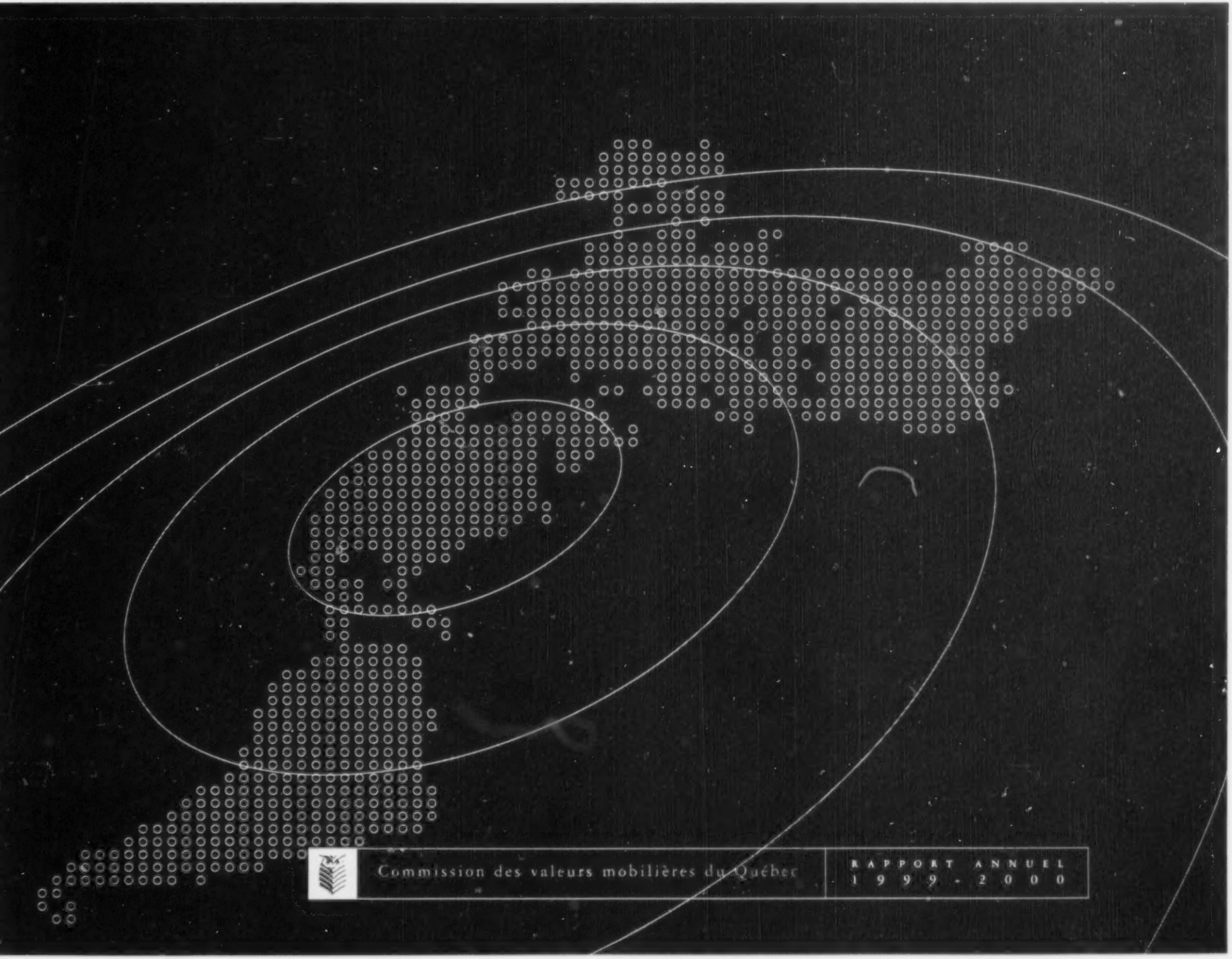

Commission des valeurs mobilières du Québec
RAPPORT ANNUEL
1999-2000

Table des matières

Lettre du ministre

Lettre de la présidente

Mot de la présidente

Mot du directeur général et chef de l'exploitation

Présentation de la Commission

Perspectives guidant les actions de la Commission

En quelques chiffres

Annexes

- La spéculation sur séance (day trading)
- Décision de la Commission à l'égard de la Bourse de Toronto
- Décision de la Commission à l'égard de la Bourse de Montréal
- Procès-verbaux de la Commission des finances publiques
- Code d'éthique et de déontologie

Présentation des membres et des comités

Rapport financier

Table des matières

5 Lettre du ministre

6 Lettre de la présidente

7 Mot de la présidente

9 Mot du directeur général et chef de l'exploitation

10 Présentation de la Commission

15 Perspectives guidant les actions de la Commission

35 En quelques chiffres

49 Annexes

- La spéculation des [illegible] des [illegible]
- Décision de la Commission à l'égard de la Bourse de Toronto
- Décision de la Commission à l'égard de la Bourse de Montréal
- Procès-verbaux de la Commission des finances publiques
- Code d'éthique et de déontologie

63 Présentation des membres et des comités

65 Rapport financier

Monsieur Bernard Landry
Vice-premier ministre du Québec
et ministre d'État à l'Économie et aux Finances
Hôtel du Parlement
Québec

Monsieur le vice-premier ministre,

J'ai l'honneur de vous transmettre le rapport d'activités de la Commission des valeurs mobilières du Québec pour l'exercice 1999-2000.

Ce rapport rend compte des diverses activités de la Commission et contient plusieurs renseignements d'intérêt public.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le vice-premier ministre, l'expression de mes sentiments les plus respectueux.

Le président, Carmen Crépin
Montréal, août 2000

Mot de la présidente

À travers le monde, les marchés financiers traversent actuellement une période de grande effervescence. Pendant que les nouvelles technologies accélèrent le rythme des échanges et diminuent le coût des transactions, les différents participants aux marchés — qu'ils soient investisseurs, émetteurs ou intermédiaires — recomposent leurs stratégies à l'échelle mondiale. Nous sommes aujourd'hui aux portes d'un marché mondial, fonctionnant 24 heures sur 24, sept jours par semaine, où les titres de sociétés québécoises inscrits à la cote d'une Bourse canadienne — ou à la cote de n'importe quelle Bourse dans le monde — pourront techniquement être négociés, instantanément, partout sur la planète.

À l'instar des autres autorités en valeurs, la Commission des valeurs mobilières du Québec a dû s'adapter à ces changements qui affectent l'environnement financier. Il en va de même pour les marchés traditionnels qui doivent faire des choix stratégiques majeurs pour faire face à cette évolution.

Confrontées à des alternatives technologiques inédites, les Bourses de valeurs ont accéléré le rythme de modernisation de leurs plates-formes de négociation, assoupli leurs structures de gestion et transformé leurs liens de propriété. Sur notre marché, ces nouvelles orientations ont abouti l'an dernier à un projet de restructuration qui se complète maintenant d'une ouverture sur la propriété avec la démutualisation.

Au-delà des aspects techniques qui ont fait l'objet de travaux au cours de l'exercice financier 1999-2000 et qui se poursuivent toujours, cette spécialisation des Bourses a des répercussions sur la nature et la portée des relations que la Commission doit entretenir avec les autres autorités réglementaires concernées. La mise en place de mécanismes plus étroits de concertation entre les organismes de réglementation est une nécessité que commande la mondialisation des marchés.

Les systèmes de négociations alternatifs, qui constituent un phénomène déjà important aux États-Unis où ils ont accaparé une part importante du marché traditionnel, offrent des services électroniques permettant la négociation de valeurs mobilières hors bourse à des conditions et à des prix très avantageux pour plusieurs catégories d'investisseurs. La Commission s'est donc activement engagée dans les réflexions et les consultations visant à permettre leur implantation sur son marché. Or, pendant que se poursuivent ces discussions, NASDAQ — le marché électronique américain le plus concurrencé par les systèmes de négociation alternatifs — a annoncé son intention de s'établir à Montréal pour desservir le marché canadien. Cette décision illustre bien le rythme extrêmement rapide auquel l'environnement des marchés évolue actuellement.

Devant des enjeux d'une telle ampleur, la Commission a apporté une attention toute particulière à l'élaboration et à l'actualisation en continu d'une vision stratégique. Cet exercice s'articule sur trois éléments fondamentaux : établir un consensus sur les enjeux les plus significatifs, préciser les objectifs qui en découlent et identifier les priorités d'intervention dans les sphères de compétence de la Commission. Ce faisant, la Commission cherche non seulement à définir une vision qui soit en phase avec les réalités actuelles, mais aussi à anticiper — dans toute la mesure du possible — les changements prévisibles qui risquent de transformer

106-01257/

à nouveau les règles du jeu. Non seulement la Commission doit-elle chercher à définir ses orientations de concert avec les différents partenaires concernés — qu'ils soient investisseurs, émetteurs, intermédiaires ou autorités sur d'autres juridictions — mais elle doit faire en sorte que ces changements soient les plus «prévisibles» possible, de façon à faciliter l'adaptation de ces différents partenaires.

Ces enjeux — et les conséquences qu'ils comportent aux plans législatif, réglementaire et administratif — ont fait l'objet d'échanges avec les parlementaires membres de la Commission des finances publiques lors d'audiences qui se sont tenues en février 2000. J'aimerais remercier les membres de cette Commission pour l'intérêt qu'ils ont pris à ces questions et pour les commentaires qu'ils ont formulés.

Dans la foulée de ces échanges, et pour être encore mieux à l'écoute de ses partenaires, la Commission des valeurs mobilières désire intensifier ses consultations avec les membres du secteur des valeurs mobilières. La Commission pourra ainsi faire appel à des compétences et à des éclairages plus diversifiés sur les sujets qui la concernent, comme elle le fait déjà en mettant à profit l'expertise des comités consultatifs comptable et juridique. J'en profite pour remercier les membres de ces deux comités pour leur soutien aux activités de la Commission et profite également de cette occasion pour remercier plus particulièrement Me Hubert T. Lacroix qui a présidé le comité consultatif juridique de même que Me Maryse Bertrand qui a accepté d'en prendre la relève.

Une institution telle que la Commission repose notamment sur ses membres et sur son personnel dont je voudrais, par ailleurs, souligner les efforts constants. L'évolution accélérée de l'environnement financier et l'augmentation rapide du nombre d'investisseurs imposent des exigences croissantes sur le développement de leur expertise et sur leur disponibilité auprès de nos clientèles.

La Commission des valeurs mobilières du Québec est un organisme au service du public et à l'écoute de ses besoins. C'est de cette façon que nous pouvons favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs au Québec dans le meilleur intérêt de tous.

La présidente,

Carmen Crépin

Mot du directeur général et chef de l'exploitation

Tout au long de l'exercice terminé le 31 mars 2000, les membres du personnel de la Commission ont exercé leurs activités avec le souci de participer au maintien de marchés dynamiques, développés et crédibles sur le plan de l'encadrement et de la surveillance.

Qu'il suffise de faire référence à la restructuration du marché boursier, à la mondialisation des marchés financiers, à l'élaboration de montages financiers de plus en plus complexes, à la prolifération des offres publiques d'achat, des fusions et des acquisitions, à l'évolution de la technologie et à l'harmonisation de la réglementation pour constater l'importance et la variété des sujets traités par le personnel.

Les différents travaux ont été réalisés en tenant compte de l'engagement de la Commission à alléger le fardeau réglementaire, sans oublier pour autant la protection des investisseurs. C'est dans cette optique que les règles sur le contenu du prospectus et des états financiers ont été révisées. Il en est de même des dispositions portant sur les organismes de placement collectif et sur les actions déposées entre les mains d'un tiers.

Également, les nouvelles technologies qui permettent à l'investisseur d'ouvrir un compte chez un courtier, de recevoir des conseils de celui-ci, ou même d'acheminer directement des ordres d'achat ou de vente a grandement retenu l'attention du personnel au cours du dernier exercice.

En ce qui concerne la gestion administrative, la Commission a continué l'implantation de son plan directeur informatique et a complété la révision des processus opérationnels, dans une perspective de gestion uniforme de toutes ses activités. En matière de ressources humaines, elle a poursuivi ses efforts de dotation et a intensifié ses activités de formation pour répondre adéquatement aux nouvelles réalités auxquelles doit faire face le personnel.

Par ailleurs, suite à l'avis émis par l'Office de la langue française, la Commission a adopté la Politique linguistique à la fin de l'année 1999. Depuis, le comité de la politique linguistique a sensibilisé l'ensemble du personnel au respect de celle-ci.

Les pages qui suivent vous convaincront que la Commission assume pleinement son rôle d'encadrement du marché québécois des valeurs, dans un contexte où l'ensemble des marchés financiers évolue rapidement. Je tiens à remercier le personnel et les membres de la Commission pour leur contribution à l'essor de notre organisme.

Le directeur général et chef de l'exploitation,

Jacques Labelle

Présentation de la Commission

Organisme de réglementation et de surveillance du marché des valeurs mobilières créé par l'adoption, par l'Assemblée nationale du Québec, en 1955, de la *Loi sur les valeurs mobilières*, la Commission des valeurs mobilières du Québec a le mandat de :

- favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières ;
- assurer la protection des investisseurs contre les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses ;
- régir l'information que doivent donner à leurs porteurs de titres et au public les sociétés qui font publiquement appel à l'épargne ;
- encadrer l'activité des professionnels du marché des valeurs mobilières, des associations qui les regroupent et des organismes chargés d'assurer le fonctionnement d'un marché de valeurs mobilières, dont les diverses Bourses exerçant leurs activités au Québec.

Organisme autonome à financement extrabudgétaire, la Commission relève du vice-premier ministre et ministre d'État à l'Économie et aux Finances.

Par *valeurs mobilières*, le législateur entend des titres tels que les actions et les obligations ; les contrats d'investissement (parts d'immeubles, de films ou de sociétés en commandite) ; les parts et les actions de fonds d'investissement (fonds communs de placement, sociétés d'investissement à capital variable) ; les produits dérivés comme les options sur l'or, l'argent, les devises, les obligations, les actions, etc.

Par ailleurs, la compétence de la Commission s'exerce sur les clientèles suivantes :

- les *sociétés qui recherchent du financement auprès du public* (émetteurs) : la Commission régit l'information ponctuelle, lors d'appels publics à l'épargne ou d'offres publiques, ainsi que l'information financière continue relative aux émetteurs dont les titres se transigent publiquement ; elle contribue ainsi, par la divulgation d'une information claire, exacte et complète, à une allocation efficace du capital et à la confiance des investisseurs, deux facteurs favorisant la liquidité et l'efficience du marché ;
- les *courtiers* et les *conseillers* (intermédiaires en valeurs mobilières) : la Commission procède à leur inscription et surveille leur activité — y compris leur situation financière dans le cas des courtiers — en vue de s'assurer qu'ils servent adéquatement les intérêts des clients et qu'ils leur rendent compte fidèlement des transactions effectuées ; elle veille aussi à ce que les investissements des clients ne soient pas indûment exposés aux conséquences de l'insolvabilité éventuelle des intermédiaires ;
- les *organismes d'autoréglementation* (OAR) : la Commission approuve les modifications à leurs règles et s'assure de leur respect ; le cas échéant, elle examine la façon dont ils s'acquittent des pouvoirs qui leur sont délégués ; l'objectif sous-jacent à cette responsabilité est d'assurer l'efficacité et l'intégrité du marché : transparence, accès équitable aux opportunités de négocier, systèmes de négociation fiables et sûrs, protection contre les abus et gestion du risque systémique ;

- les *investisseurs* : la Commission exerce des activités qui les touchent directement : elle initie des enquêtes visant à déterminer si des infractions à la Loi ont été commises, elle entreprend des procédures administratives et pénales en vue de réprimer les infractions, elle informe et renseigne le public en matière d'épargne et d'investissement, et elle veille à la protection de leurs intérêts dans le rôle exercé à l'égard des trois clientèles précédentes.

Ainsi, la Commission a pour mission de servir l'intérêt public en veillant à la protection des investisseurs et en recherchant la stabilité et l'efficience des marchés financiers, contribuant à la croissance de l'économie du Québec.

La Commission remplit simultanément plusieurs fonctions, soit celles de :
- tribunal administratif qui exerce en première instance ou en révision des fonctions spécifiquement prévues par la Loi ;
- organisme de réglementation du marché qui participe à l'élaboration et à l'adoption des règles et des normes régissant le fonctionnement du secteur des valeurs mobilières ;
- autorité de supervision qui exerce des transactions d'encadrement de marché ;
- société d'intérêt public qui exerce certaines activités qui sont, notamment, des activités internationales de consultation auprès de gouvernements ou d'organismes d'encadrement des marchés.

Lorsque la Commission agit à titre de tribunal administratif ou d'organisme normatif, ses membres rendent des décisions dans le cadre de l'application de la Loi. Les membres de la Commission exercent ou délèguent les pouvoirs qui leur sont spécifiquement dévolus. De plus, les membres supervisent les activités de la Commission conformément à des règles de régie interne et agissent à la manière d'un conseil d'administration.

Lorsque la Commission agit à titre d'autorité de supervision, elle le fait notamment par le biais des transactions menées par les membres de son personnel.

La Commission s'acquitte de son obligation de promouvoir l'efficacité des marchés en y incluant un rôle d'appoint à l'efficacité des participants, des infrastructures, des pratiques de marchés et du processus de formation du capital par les sociétés. Ce rôle lui a permis de participer à l'évolution et au développement du secteur financier québécois. Ainsi, à la faveur d'une vision dynamique de la mission que lui confère sa loi organique et d'un environnement où l'interdépendance des autorités en valeurs mobilières et des marchés prédomine, elle a pu défendre l'intérêt des marchés et des investisseurs du Québec.

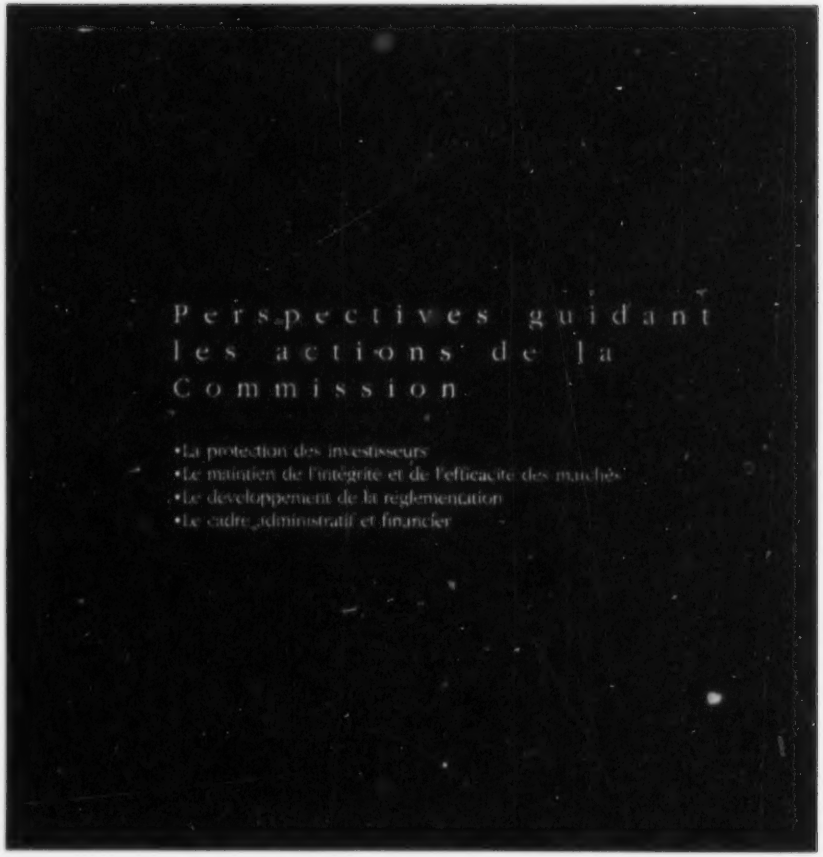
En sa qualité d'autorité réglementaire, la Commission, à l'instar des autres commissions de valeurs mobilières, doit disposer d'outils de réglementation adaptés afin de permettre aux Québécois de relever les défis découlant de la mondialisation des marchés des capitaux. À cet égard, on ne peut sous-estimer l'importance pour les autorités d'intensifier leur coopération pour que chacun remplisse adéquatement sa mission de surveillance et de protection des investisseurs.

De fait, la Commission fait partie des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM). Ce groupe, constitué des treize autorités de réglementation provinciales et territoriales des valeurs mobilières, fournit une tribune de collaboration pour établir un encadrement réglementaire effectif et efficace pour la protection des investisseurs et favoriser un marché des valeurs mobilières équitable, efficient et dynamique.

Par ailleurs, sur le plan international, la Commission participe à divers forums, notamment au sein de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Le Comité technique, auquel participe la Commission, favorise la coopération des diverses autorités en valeurs mobilières, l'élaboration d'une meilleure réglementation des marchés au niveau international, le maintien de marchés justes et efficaces, l'échange d'information en vue de promouvoir le développement des marchés de chaque pays ainsi que l'assistance réciproque afin d'assurer l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs.

La présence de la Commission à ces forums vise aussi à s'assurer de la prise en compte du marché et des investisseurs québécois dans la détermination de nouvelles règles. En effet, la mondialisation des marchés crée un environnement où ce rôle doit, non seulement se maintenir, mais se développer pour assurer la création d'un cadre accessible aux intervenants du marché québécois.

Organigramme


Perspectives guidant les actions de la Commission
•La protection des investisseurs
•Le maintien de l'intégrité et de l'efficacité des marchés
•Le développement de la réglementation
•Le cadre administratif et financier

La protection des investisseurs

La Commission encadre le marché québécois des valeurs en appliquant la *Loi sur les valeurs mobilières* dont la pierre angulaire est l'information. En effet, la Loi exige des émetteurs qu'ils informent les investisseurs et, des intermédiaires — courtiers et conseillers — qu'ils leur transmettent la documentation relative aux valeurs et aux placements de titres. Le régime de réglementation mis en place par la Loi est donc ultimement voué à la protection des investisseurs.

LES PORTEURS D'ACTIONS ET DE TITRES D'ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF (OPC)

Les Québécois n'ont jamais autant manifesté leur intérêt pour les valeurs mobilières qu'en ce début de décennie.

Cet engouement s'explique par l'excellente performance des marchés boursiers des dernières années de même que par la facilité des accès électroniques aux marchés financiers, tant intérieurs qu'étrangers, grâce à la technologie de l'information. D'autres facteurs de nature plus structurelle expliquent aussi la présence accrue des investisseurs sur le marché, tels la faiblesse des taux d'intérêt, le vieillissement de la population appelée à se constituer un capital en vue de la retraite et l'enrichissement des connaissances du public sur les placements.

Ainsi, les résultats du dernier sondage réalisé par la Commission témoignent d'une tendance marquée des Québécois à investir, et ce dans des modes de placement différents des dépôts et des obligations d'épargne qu'ils privilégiaient autrefois[1].

En effet, le taux d'actionnariat au Québec s'élève aujourd'hui à 31%. De ce total, on dénombre 17% de porteurs d'actions ordinaires ou privilégiées inscrites à la cote d'une Bourse et 15% de porteurs de titres d'organismes de placement collectif investissant dans des actions. Cette dernière information exprime l'intérêt grandissant des Québécois pour les titres d'OPC, ce qui constitue l'une des principales tendances de la dernière décennie en matière d'épargne.

La valeur de l'actif des OPC a connu une augmentation sans précédent au cours des dernières années. Les organismes, membres de l'Institut des fonds d'investissement du Canada, géraient un actif global de 390 milliards de dollars au 31 décembre 1999, alors qu'en 1995 les sommes sous gestion se situaient à 146 milliards de dollars, soit une augmentation de plus de 150%[2]. Au Québec, le taux de croissance est équivalent. L'actif des Québécois au sein des organismes de placement collectif s'évaluait à 53 milliards de dollars au deuxième trimestre de 1999, comparativement à 19 milliards de dollars à la fin de 1995[3].

1. Commission des valeurs mobilières du Québec, *L'actionnariat au Québec en 1999: les Québécois et l'investissement font-ils bon ménage?*, mars 2000.
2. Institut des fonds d'investissement du Canada, *Sommaire statistique annuelle*, http://www.ific.ca/fra/frames.asp?l1=Statistics.
3. Institut de la statistique du Québec, *Les fonds communs de placement au Québec et au Canada*, décembre 1999.

La protection des investisseurs (suite)

La vogue des OPC et l'évolution continue de la réglementation de ce secteur ont créé un dynamisme qui a rendu nécessaire une revue d'ensemble des dispositions qui leur sont applicables. Ces changements se reflètent par la mise en œuvre de deux importantes normes sur les OPC.

L'INFORMATION : LA CLÉ DE VOÛTE DE LA RÉGLEMENTATION

LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Les normes canadiennes relatives au nouveau régime de prospectus des organismes de placement collectif — 81-101 et 81-102 — en vigueur depuis février 2000 [4], illustrent le souci de simplifier la réglementation pour les émetteurs, tout en répondant aux besoins de protection des investisseurs. Elles représentent l'aboutissement de plusieurs années de travail que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont consacrées à la révision des règles touchant la structure et la gestion des OPC.

Ainsi, la *Norme canadienne 81-101 - Régime de prospectus des organismes de placement collectif* vise à ce que les OPC fournissent des documents d'information qui présentent dans un langage simple et articulé l'information que doit examiner au préalable tout investisseur. Elle exige que ces documents soient rédigés de telle façon que la lecture en soit aisée et compréhensible.

La norme a également été conçue pour que les investisseurs reçoivent les documents d'information qui leur sont utiles et pour que les OPC aient plus de latitude dans la préparation de ces documents. Par exemple, la norme prévoit que les OPC remettent automatiquement le prospectus simplifié à tous les investisseurs qui souscrivent au fonds, tandis que la notice annuelle et les états financiers peuvent être obtenus sur demande ; auparavant, ces trois documents étaient intégrés. De plus, la duplication de l'information incluse au prospectus simplifié et à la notice annuelle est éliminée.

Quant à la *Norme canadienne 81-102 - Les organismes de placement collectif*, elle réglemente l'activité des OPC ayant fait un appel public à l'épargne par prospectus. Elle constitue avant tout une reformulation des dispositions applicables, les règles concernant la souscription et le rachat des titres ayant été simplifiées dans leur rédaction et leur présentation. Elle contient également des changements importants, notamment en ce qui concerne l'utilisation de produits dérivés comme les *swaps* qui sont dorénavant des instruments dérivés autorisés pour la gestion de leur portefeuille. De plus, les OPC ont de nouvelles obligations : par exemple, la restructuration d'un fonds est maintenant soumise à l'approbation des porteurs, et le changement dans le contrôle du gérant doit être approuvé par la Commission.

4. Décision n° 1999-C-0507 et décision n° 1999-C-0509 — 9 novembre 1999, Bulletin hebdomadaire, vol. XXX n° 45, 1999-11-12.

Dans l'ensemble, par ces deux normes canadiennes, les ACVM ont réussi à concevoir un nouveau cadre réglementaire de normalisation qui clarifie l'information que les OPC doivent publier, tout en réduisant la charge réglementaire des émetteurs et en respectant le droit à l'information des investisseurs.

LE RÉGIME D'INFORMATION INTÉGRÉ (RII)

De même, la participation grandissante des Québécois aux marchés des actions amène la Commission à répondre aux besoins plus élevés de renseignements du public investisseur. Par exemple, en collaboration avec les autres autorités canadiennes, la Commission veille à la maîtrise du risque et à l'amélioration de la clarté de l'information financière diffusée par les sociétés émettrices aux porteurs de titres.

En janvier 2000, la Commission publiait un énoncé de principe relatif au régime d'information intégré. Le RII vise un double objectif. Premièrement, mettre à la disposition du public investisseur de l'information en temps opportun au sujet de l'émetteur en raccourcissant les échéances pour le dépôt de certains documents tels que les états financiers. Deuxièmement, offrir de l'information détaillée — dont la qualité se comparerait à celle qui est divulguée dans un prospectus — en intégrant l'information que les émetteurs sont tenus de mettre à la disposition des investisseurs dans un dossier d'information enrichi. Celui-ci serait composé d'une notice annuelle, de notices trimestrielles et de notices complémentaires.

En concevant le projet de RII, la Commission et les autres ACVM ont cherché à répondre aux recommandations formulées dans divers rapports élaborés par la Bourse de Toronto et par la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis[5], en faveur d'un enrichissement général de l'information. En mettant l'accent sur l'information continue plutôt que sur l'information portant sur un placement en particulier — comme c'est actuellement le cas avec le prospectus pour les placements de titres — le RII donnerait aux investisseurs sur les marchés primaire et secondaire le même accès à une information détaillée et opportune.

5 Le rapport Allen intitulé *Responsible Corporate Disclosure* a été publié en mars 1997 par la Bourse de Toronto. Le rapport Wallman intitulé *Report of the Advisory Committee on the Capital Formation and Regulatory Processes* a été publié par la SEC en juillet 1996. La SEC a aussi publié en novembre 1998 *The Regulation of Securities* Offerings appelé familièrement *Aircraft Carrier Release*.

LES INITIATIVES PÉDAGOGIQUES

La Commission mise particulièrement sur le volet pédagogique de sa mission car l'éducation et l'information sont autant de moyens de se prémunir contre un préjudice potentiel.

Parce qu'ils sont exposés à de nouveaux joueurs, dont certains sont maintenant virtuels et sans place d'affaires au Québec, les investisseurs ont besoin d'une source de référence neutre et crédible. Certes, les nouvelles technologies facilitent l'accès des investisseurs aux intermédiaires et aux émetteurs, mais il est important de savoir que les règles de base demeurent quant à l'inscription des courtiers et des conseillers sur le territoire où ils font affaire et à l'assujettissement des émetteurs au Québec.

La Commission vise, par ses initiatives et à partir de son rôle et de son expérience d'encadrement des marchés, à fournir des outils afin que les investisseurs puissent prendre des décisions éclairées en matière d'investissement. Elle s'est donc impliquée dans divers programmes de sensibilisation et dans la publication de plusieurs documents d'information. Ces deux approches sont appliquées dans le cadre d'événements ponctuels ou de façon continue, selon l'actualité ou encore la récurrence de certains sujets.

Au cours de l'exercice financier, la Commission s'est distinguée par sa participation active à la Semaine nationale de l'éducation des investisseurs, un événement de sensibilisation à l'investissement, réalisé conjointement par l'ensemble des commissions des valeurs mobilières des deux Amériques. À cet effet, la Commission a publié une série de brochures sur la planification financière, les organismes de placement collectif, les produits dispensés de prospectus et la relation risque-rendement-liquidité des produits financiers.

De même, la Commission continue de prendre part à différents événements publics au Québec dont les deux plus importants sont le Salon Épargne-Placements de Montréal et celui de Québec[6].

Misant sur le principe qu'un apprentissage doit débuter tôt, la Commission a produit du matériel didactique utilisé par les enseignants et les élèves de 5e secondaire dans le cadre du cours d'éducation économique. Par cette initiative originale, une première à l'échelle pancanadienne, plus de 104 000 étudiants et 400 enseignants au Québec ont bénéficié de ce programme de sensibilisation et d'information sur les valeurs mobilières au cours de la session d'hiver 1999-2000. Le programme, intitulé «Des gain$, mais pas à n'importe quel prix!», produit en partenariat avec l'Institut canadien des valeurs mobilières avec l'approbation du ministère de l'Éducation, a été accueilli avec enthousiasme et apprécié par ses utilisateurs.

6 Ces deux salons ont accueilli quelque 68 500 et 25 000 visiteurs respectivement en janvier 2000. La Commission a aussi participé au congrès annuel de l'Association des prospecteurs du Québec, à Rouyn-Noranda (septembre 1999), au Salon le Nouveau Monde des Affaires et au Salon Éducation Formation, tous deux tenus à Montréal (respectivement en septembre et octobre 1999), de même qu'au Salon de la Féminité en mars 2000, également à Montréal.

UN NOUVEL ORGANISME AU SERVICE DES INVESTISSEURS

La mise en vigueur de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (Loi sur la distribution) a été complétée le 1er octobre 1999. Depuis cette date, les cabinets et les représentants de certaines disciplines doivent être inscrits auprès d'un nouvel organisme, le Bureau des services financiers (BSF). Le BSF voit à l'application des dispositions de la Loi sur la distribution auxquelles sont assujettis les cabinets en épargne collective, en contrats d'investissement et en plans de bourses d'études ainsi que ceux des disciplines en assurance et en planification financière[7].

La Loi sur la distribution a également institué la Chambre de la sécurité financière dont les membres sont élus par les représentants en assurance de personnes, les représentants en valeurs mobilières et les planificateurs financiers. La Chambre a pour mission d'assurer la protection du public en maintenant la discipline et en veillant à la formation et à la déontologie de ses membres.

Toutefois, la Commission continue de déterminer les règles de déontologie, la formation minimale requise et les règles de pratique des représentants en épargne collective, en plans de bourses d'études et en contrats d'investissement qui agissent pour le compte d'un cabinet inscrit auprès du BSF. Plus précisément, la Commission établit les règles de conduite d'un représentant d'une discipline en valeurs mobilières assujetti à la Loi sur la distribution, ainsi que les règles visant le respect et la confiance du public.

La Commission a le pouvoir d'édicter des règles relatives aux comptes en fidéicommis et aux assises financières que doit maintenir un cabinet en valeurs mobilières inscrit au BSF.

De plus, la Commission dispose d'un pouvoir d'inspection à l'égard du BSF qu'elle peut inspecter lorsqu'elle l'estime nécessaire. Elle agit aussi comme tribunal d'appel pour toute décision rendue par le comité de discipline de la Chambre de la sécurité financière ou par les comités du BSF à l'égard d'un représentant ou d'une firme inscrit dans une discipline en valeurs mobilières.

7. Soixante-dix-huit courtiers d'exercice restreint et 11 875 représentants ont été transférés de la Commission au BSF.

La protection des investisseurs (suite)

LA REGLE «BIEN CONNAITRE SON CLIENT» LORS DE TRANSACTIONS EN LIGNE

Les innovations technologiques modifient profondément le fonctionnement des marchés financiers. Les progrès de l'informatique et Internet tout particulièrement, permettent un accès et une transmission instantanés de l'information, à un coût relativement faible. Ils influencent les façons de faire de tous les participants aux marchés en leur offrant de nouvelles possibilités illimitées. Ces développements ont pavé la voie à de nouveaux modèles de négociation des valeurs mobilières, tels que les transactions en ligne et la spéculation sur séance *(Day Trading)*.

Internet a ainsi permis l'éclosion de nouvelles initiatives chez les intermédiaires. Plusieurs courtiers ont transformé leurs transactions afin de permettre l'ouverture d'un compte et l'accès à des informations et à des analyses sur des sociétés et des valeurs par l'entremise de ce médium. De la même manière, les investisseurs peuvent y acheminer leurs ordres d'achat ou de vente, ce que nous appelons maintenant les «transactions en ligne». En forte croissance, les courtages perçus par les courtiers exécutants sur les transactions en ligne et par téléphone représentent actuellement 14% du total des revenus de courtage de détail, en hausse par rapport à une proportion de 10% l'année dernière[8].

De fait, la hausse importante de la demande par rapport à des capacités de production limitées a donné lieu à des problèmes d'engorgement ressentis chez certains courtiers à la fin de l'année 1999.

Pour résorber la situation, la Commission est intervenue auprès de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) et de la Bourse de Montréal en prenant position quant à l'application de deux règles d'autodiscipline à l'égard de leurs membres[9].

Selon la première règle, les représentants doivent avoir complété une période d'entraînement de 90 jours après leur inscription à la Commission pour pouvoir exécuter des transactions. Il leur est dorénavant permis d'exécuter des transactions de vente non sollicitée sans avoir nécessairement complété la période d'entraînement requise, en autant qu'un représentant inscrit les supervise et les assiste au besoin.

8 Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, *Tendances des affaires et de la rentabilité dans l'industrie canadienne des valeurs mobilières, janvier à décembre 1999*, mars 2000.
9 Avis concernant les courtiers à escompte, Bulletin hebdomadaire, vol. XXXI n° 07, 2000-02-18.

Quant à la deuxième règle, elle stipule que les représentants doivent vérifier si les transactions de leurs clients respectent leurs objectifs de placement : c'est la règle « Bien connaître son client ». Toutefois, la législation québécoise sur les valeurs mobilières prévoit qu'un courtier qui ne fait aucune recommandation n'a pas à vérifier les objectifs de ses clients. Dans le cas d'un ordre de vente sans recommandation, la Commission a émis l'avis que la règle ne devrait pas s'appliquer.

L'intervention de la Commission a permis de déclencher des discussions entre les autres ACVM sur l'allégement de la règle « Bien connaître son client » pour les courtiers exécutants.

LA SPÉCULATION SUR SÉANCE

Les nouveaux moyens technologiques de communication ont favorisé, chez certains investisseurs, l'émergence de comportements aussi périlleux que la spéculation sur séance, ou *day trading*. Née aux États-Unis, la spéculation sur séance permet aux investisseurs d'effectuer, sans conseil ni recommandation, des transactions d'achat et de vente dans le but de réaliser des gains rapides grâce aux fluctuations quotidiennes du cours de ces titres. Ils doivent donc négocier de façon intensive et généralement fermer leur position à la fin de chaque jour.

Préoccupée par la nature hautement spéculative de l'activité et par les risques financiers élevés qui s'y rattachent, la Commission a jugé bon d'intervenir en encadrant rigoureusement la spéculation sur séance. Elle a donc décidé d'établir des règles de pratiques susceptibles de protéger l'investisseur désirant s'adonner à cette activité et de le sensibiliser à ce phénomène afin de l'inciter à la réflexion et à la prudence[10]. Ainsi, tout courtier inscrit qui veut offrir ce service au Québec doit déposer une demande d'autorisation auprès de la Commission et s'engager à respecter les conditions énumérées dans l'avis[11], notamment à l'égard de la formation de ses clients investisseurs, de leurs connaissances en matière de valeurs mobilières, de leur tolérance au risque et de leur capital.

10 Voir en annexe l'avis de la Commission concernant la spéculation sur séance.
11 Au 31 mars 2000, les trois courtiers suivants étaient autorisés à offrir au Québec le service de spéculation sur séance : ECE COMPENSATION ELECTRONIQUE INC. (Décision n° 2000-CA-0029), VALEURS MOBILIÈRES INSTA-ONLINE INC. (Décision n° 2000-CA-0014) et VALEURS MOBILIÈRES SWIFT TRADE (Décision n° 2000-CA-0482).

Le maintien de l'intégrité et de l'efficacité des marchés

Le bon fonctionnement des marchés financiers est tributaire du respect de la réglementation par l'ensemble des participants. La confiance et la protection de l'investisseur québécois résident autant dans la surveillance du respect des règles exercée par la Commission que dans l'assurance que la Commission possède les moyens nécessaires pour les faire respecter et pour agir contre les contrevenants.

Qui plus est, les innovations technologiques ont accéléré l'intégration et l'interdépendance des marchés financiers, sans égards aux frontières. Ainsi, les transactions en valeurs mobilières, lorsqu'elles sont reliées à plusieurs territoires, peuvent donner lieu à des conflits de lois, lesquels sont eux-mêmes amplifiés par l'utilisation croissante des nouveaux systèmes électroniques de négociation et de diffusion d'information.

Dans un même registre, les modifications profondes que connaissent les marchés financiers amènent la Commission à répondre à de nouvelles réalités. Il suffit de citer la mondialisation des marchés, la restructuration des Bourses canadiennes, l'arrivée prochaine de NASDAQ au Québec et l'implantation potentielle de systèmes de négociation alternatifs (SNA) pour illustrer les différents champs d'intervention qui interpellent la Commission.

Tous ces changements posent des défis réglementaires liés à l'encadrement d'un marché de compétence provinciale. Ils concernent la Commission sur plusieurs aspects : sur le plan opérationnel lorsqu'un investisseur québécois devient victime de fraude ou de pratique déloyale, auquel cas le processus d'enquête devient plus complexe ; et sur le plan réglementaire pour créer un environnement harmonisé qui, tout en favorisant la concurrence, permet d'assurer la protection des investisseurs.

La Commission doit, comme dans d'autres domaines, développer un cadre réglementaire qui tient compte du fait que les différents intervenants ne se situent pas tous sur le territoire du Québec, ce qui implique qu'elle doit se concerter avec d'autres autorités, sans pour autant abandonner sa compétence.

LES ACTIVITÉS D'*ENFORCEMENT*

Le volet enquête de la Commission couvre le bon fonctionnement du marché et la protection des investisseurs contre les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses. La Commission procède à l'inspection des personnes inscrites afin de vérifier la conformité de leurs pratiques avec les exigences financières, les obligations à l'égard des clients, la tenue des registres, les activités de placement et la surveillance des représentants. La Commission effectue aussi des enquêtes afin de déterminer si des infractions à la réglementation ont été commises.

Les enquêtes ont porté principalement sur des informations fausses ou trompeuses, de possibles délits d'initiés et des projets illégaux dans le cadre de régimes enregistrés d'épargne-retraite. Ce dernier mandat d'enquête a requis une intensification des efforts des enquêteurs de la Commission au cours de l'exercice financier.

En outre, la Commission surveille certains sites Internet, tout particulièrement les sites québécois. Cette veille vise d'abord à détecter les infractions, et aussi à faire savoir aux internautes que la Commission exerce une vigilance constante des sites, visant à dissuader certaines personnes d'utiliser Internet à des fins illégales. À cet effet, la Commission a participé à la première « Journée internationale des internautes » tenue en mars 2000 et coordonnée par l'OICV, afin de déceler les fraudes sur Internet, comme la sollicitation frauduleuse d'investisseurs, la manipulation et la diffusion d'information fausse ou trompeuse. La Commission a pris part à cette initiative — qui a impliqué vingt autres autorités dans le monde — dans le cadre de sa campagne visant à attirer l'attention des investisseurs sur le danger bien réel de la fraude sur Internet.

D'autre part, les infractions peuvent donner lieu à des procédures administratives devant la Commission ou à des poursuites devant les tribunaux. Au cours de l'exercice, 16 ordonnances d'enquêtes ont été émises par la Commission et trois interdictions ont été prononcées contre diverses sociétés ou personnes.

Par ailleurs, la Commission appuie, dans certaines circonstances, la signature d'ententes administratives. Leur nature publique permet de dénoncer des agissements répréhensibles, comme le ferait une poursuite en matière pénale. Ces ententes permettent aussi d'accélérer le règlement des dossiers, évitant les longues procédures judiciaires. En 1999-2000, les ententes administratives entérinées par la Commission ont totalisé plus d'un million de dollars.

Les nouvelles technologies interpellent, par ailleurs, la Commission sous deux angles différents, c'est-à-dire celui de l'utilisation efficace des moyens mis à sa disposition, juxtaposé à celui de la coopération en matière d'échanges d'information et d'intervention conjointe avec d'autres juridictions afin de faire cesser les comportements illégaux.

La mondialisation et l'intégration des marchés ont accentué le désir des autorités en valeurs de collaborer et de signer des ententes d'échanges d'information avec des organismes correspondants d'autres territoires. En effet, bien que la Commission et les autres autorités se concertent systématiquement depuis de nombreuses années en vue d'harmoniser leur réglementation sur leur territoire respectif, la concertation entre autorités se veut plus étroite que jamais. Parce que ces autorités font face aux mêmes réalités et aux mêmes nouvelles difficultés créées par la mondialisation, cette concertation et cette collaboration leur sont essentielles.

Le maintien de l'intégrité et de l'efficacité des marchés (suite)

LA RÉORGANISATION DES BOURSES CANADIENNES

La réorganisation des marchés boursiers canadiens, qui s'est concrétisée en cours d'exercice[12], a permis aux Bourses de recentrer leurs activités et de procéder à un nouveau partage de leurs créneaux d'affaires, chacune se spécialisant dans un segment de marché spécifique. Pour y arriver, elles ont réorganisé leurs infrastructures et créé trois marchés spécialisés qui opèrent sur de nouvelles bases à l'intérieur de l'échelle pancanadienne.

Au terme de cette restructuration, la Bourse de Montréal occupe, de façon exclusive, le créneau du marché des produits dérivés en plus de maintenir à sa cote les sociétés à petite capitalisation du Québec. La Bourse de Toronto, quant à elle, constitue le marché pour les titres des sociétés à moyenne et grande capitalisation — elle a ouvert son bureau à Montréal au cours de l'exercice — alors que la *Canadian Venture Exchange* (CDNX) offre un marché pour les sociétés à petite capitalisation[13].

De par leur envergure accrue, les Bourses sont maintenant sujettes à une certaine supervision de la part de plusieurs autorités. Ainsi, la Commission doit conserver son champ de compétence de manière à protéger les investisseurs et les émetteurs québécois. Elle doit également tenir compte de l'efficacité du système réglementaire et exercer cette compétence d'une façon adaptée au nouvel environnement. Elle doit aussi se préoccuper de la concurrence des marchés électroniques, Bourses ou SNA, et conserver la même préoccupation en établissant des règles adaptées à toutes ces réalités.

Dans le contexte canadien, la Commission discute avec les autres ACVM impliquées d'un régime de supervision coordonnée qui tient compte des activités exercées au Québec par ces Bourses.

LES NOUVELLES MÉTHODES DE PLACEMENT ET D'INFORMATION

Les émetteurs et les courtiers utilisent de plus en plus Internet pour communiquer des informations financières aux porteurs de titres ou à des investisseurs potentiels. Cette diffusion élargie de l'information en démocratise l'accès, mais il convient d'en poser les balises. C'est pourquoi la Commission a adopté l'*Instruction canadienne 11-201 — La transmission de documents par voie électronique*, et l'*Instruction canadienne 47-201 — Les transactions sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques*[14].

12. Décision n° 1999-C-0241 – 29 juin 1999, Bulletin hebdomadaire, vol. XXX n° 26, 1999-07-02.
13. La Bourse de Toronto a obtenu une dispense temporaire de reconnaissance à titre d'organisme d'autoréglementation pour exercer ses activités de Bourse au Québec (décision n° 2000-C-0187 – 5 décembre 1999, Bulletin hebdomadaire, vol. XXX n° 48, 1999-12-03). Pour sa part, la Bourse de Montréal a obtenu de la Commission une approbation temporaire quant aux modifications nécessaires à ses règles et politiques lesquelles permettent la négociation des titres inscrits à sa cote par l'entremise de Tradet DNX (décision n° 2000-C-0188 — 10 mars 2000, Bulletin hebdomadaire, vol. XXXI n° 19, 2000-05-12).
14. Respectivement la décision n° 1999-C-0617 — 14 décembre 1999, Bulletin hebdomadaire, vol. XXX n° 50, annexe G, 1999-12-17 et la décision n° 1999-C-0618 — 14 décembre 1999, Bulletin hebdomadaire, vol. XXX n° 50, annexe H, 1999-12-17.

L'instruction 11-201 expose la position de la Commission sur la façon de satisfaire aux obligations de transmission par voie électronique de documents telles qu'elles sont prévues dans la législation en valeurs mobilières. La Commission considère que, pour que la transmission électronique soit considérée comme valide, quatre conditions doivent être démontrés: l'avis de transmission reçu par le destinataire, l'accès du destinataire au document, la preuve de transmission et l'absence d'altération ou de corruption du document.

Par cette instruction, la Commission, à l'instar des autres autorités canadiennes en valeurs mobilières, reconnaît que la technologie de l'information constitue un outil important et utile pour améliorer les communications destinées aux porteurs de titres et au public investisseur.

Par ailleurs, l'instruction 47-201 aborde diverses questions ayant trait à l'utilisation d'Internet et d'autres moyens électroniques de communication pour faciliter les transactions sur les titres et leur placement. Elle traite aussi des questions que soulève l'affichage d'un document sur Internet. Par exemple, les participants au marché doivent se rappeler que les exigences d'inscription prévues s'appliquent également dans le cas de l'affichage d'un prospectus ou d'un autre document d'offre sur Internet.

Étant donné la nature interjuridictionnelle d'Internet, il est important pour l'émetteur et les autres participants au marché d'examiner la façon dont ils rempliront les obligations d'inscription et de prospectus prévues par la législation en valeurs mobilières, de même que celles prévues par les lois sur les valeurs mobilières de territoires étrangers.

Le maintien de l'intégrité et de l'efficacité des marchés (suite)

LES SYSTÈMES DE NÉGOCIATION ALTERNATIFS (SNA)

L'innovation technologique ne se limite pas seulement aux relations que l'investisseur ou l'émetteur entretient avec le courtier. Elle a aussi trouvé des applications au niveau des Bourses, avec l'apparition des systèmes de négociation alternatifs (*Alternative Trading Systems*).

Apparus aux États-Unis il y a quelques années à peine, les SNA accaparent aujourd'hui 35% des ordres portant sur les valeurs négociées sur le NASDAQ et environ 10% des ordres sur la Bourse de New York[15]. Ce sont des systèmes de négociation électroniques qui permettent de traiter et de jumeler automatiquement des ordres d'achat et de vente selon des règles préétablies. Ils sont considérés comme de nouveaux marchés concurrentiels aux Bourses traditionnelles.

S'inspirant de la réglementation de la *Securities and Exchange Commission*, la Commission, de concert avec les autres autorités canadiennes en valeurs mobilières, a entrepris de constituer un cadre réglementaire proposé dans deux projets de normes canadiennes, la Norme canadienne 21-101 — *Fonctionnement des marchés* et la *Norme canadienne 23-101 — Règles sur les transactions*, qui ont été publiés à l'été 1999. L'objectif est de développer un cadre souple qui facilite l'établissement de systèmes concurrentiels tout en préservant les avantages d'un marché centralisé.

Les projets de normes servent à définir un cadre réglementaire qui intégrera les marchés boursiers traditionnels et les néomarchés comme les SNA. Ces projets contiennent les lignes directrices permettant de déterminer comment considérer de tels systèmes. Un des objectifs spécifiques est de mettre en place la réglementation relative aux SNA tout en minimisant les conséquences néfastes de la fragmentation possible par une consolidation de l'information et l'intégration des ordres. Les projets contiennent aussi des exigences de transparence de l'information et d'intégration des marchés qui ont notamment pour but de permettre aux investisseurs d'avoir accès au meilleur cours sur un ordre passé n'importe où au Canada.

Les projets de normes canadiennes et d'instructions complémentaires relatives aux SNA ont été publiés pour commentaires. Bien que le cadre du projet demeure fondamentalement le même, les ACVM ont modifié certains points pour tenir compte des observations reçues.

Parmi les modifications les plus importantes, deux éléments ressortent. D'une part, quant à la consolidation et à la réglementation des marchés, les ACVM ont décidé de séparer le marché des titres de propriété du marché des titres à revenu fixe afin de refléter la réalité du marché des valeurs mobilières. En effet, les titres de propriété comme les actions sont généralement inscrits et négociés sur des marchés centraux aux enchères — les Bourses — tandis que les titres à revenu fixe sont négociés sur le marché hors Bourse.

15. Autorités canadiennes en valeurs mobilières. *Réglementation des systèmes de négociation alternatifs au Canada*. Annexe aux projets de normes canadiennes 21-101 et 23-101, juillet 1999.

D'autre part, la définition de titres SNA a été éliminée afin de ne pas restreindre les activités que les courtiers peuvent exercer actuellement.

La Commission, dont la compétence est établie en fonction du territoire du Québec, doit concilier le bon fonctionnement de marchés de plus en plus interreliés avec la protection des investisseurs au Québec. Ses décisions à l'égard des systèmes de négociation électroniques québécois, canadiens ou étrangers sont cruciales pour le développement de l'ensemble de ces marchés, nouveaux et traditionnels.

LES SYSTÈMES DE TRANSACTIONS AUTOMATISÉS (STA)

Nous assistons actuellement à une croissance importante du volume des transactions électroniques et à une augmentation des demandes d'inscription auprès de la Commission d'entités intéressées à installer des terminaux au Québec permettant d'accéder aux Bourses étrangères. Ainsi, la Commission projette d'encadrer les systèmes de transactions automatisés[16], soit les liens électroniques entre les marchés financiers à l'échelle internationale.

La Commission étudie la possibilité de développer un nouveau cadre réglementaire qui reconnaîtrait l'impact des nouvelles technologies sur le fonctionnement des marchés dans un contexte où les accès en sont facilités pour les intervenants québécois.

Il existe deux types de STA :

- les *Direct Execution Systems* (DES) qui permettent d'exécuter directement un ordre d'achat ou de vente sur une Bourse ;
- les *Automated Order Routing Systems* (AORS) qui permettent au client d'acheminer un ordre d'achat ou de vente à un courtier, qui le transmettra ensuite à une Bourse pour son appariement et son exécution.

Avec un AORS, une personne pourrait transmettre un ordre via un centre muni de terminaux, directement de son domicile à partir de son ordinateur personnel ou d'un téléphone à clavier numérique. L'activité de spéculation sur séance s'appuie sur ce type de STA.

Dans le cas des DES, le terminal, situé au Québec et permettant d'accéder à des Bourses étrangères, pourrait être utilisé par un courtier ou un investisseur institutionnel. L'installation en sol québécois de DES amène donc la Commission à s'interroger sur la façon de réglementer ceux qui installent ces terminaux et ceux qui les utilisent.

16 Il ne faut pas confondre les STA qui sont des moyens de communication électronique et les SNA qui sont des systèmes de négociation.

Le développement de la réglementation

L'établissement de conditions nécessaires pour stimuler la performance et la croissance économique du Québec repose en grande partie sur la fiabilité de son secteur financier. C'est pourquoi la Commission se doit d'être présente à la fois au Québec, au Canada et sur la scène internationale pour demeurer à la fine pointe des développements dans le domaine de la réglementation des marchés financiers.

La Commission, de concert avec les autres ACVM, s'intéresse à plusieurs projets où l'harmonisation est au centre des préoccupations[17]. Elle travaille notamment à :

- étendre le régime d'examen concerté visant à faciliter le traitement d'une demande par plusieurs territoires ;
- mettre en place le régime d'information intégré donnant aux investisseurs sur les marchés primaire et secondaire le même accès à l'information touchant les sociétés ;
- mettre en place le système de gestion de déclarations d'initiés offrant un guichet unique pour la réception, le traitement et la diffusion de l'information que contiennent les déclarations ;
- mettre en place le régime statutaire de responsabilité civile permettant aux investisseurs sur le marché secondaire de poursuivre les émetteurs et leurs dirigeants ;
- encadrer les systèmes de négociation alternatifs permettant le jumelage automatique des ordres d'achat et de vente selon des méthodes ou des règles préétablies.

Sur le plan international, la Commission participe aux groupes chargés d'étudier certaines problématiques particulières reliées à la structure, au fonctionnement ou aux participants des marchés de valeurs mobilières, soit : la divulgation et la comptabilité internationale, la réglementation des marchés secondaires, la réglementation des intermédiaires de marché, la mise en application des lois et l'échange de l'information ainsi que la réglementation des organismes de placement collectif.

Le survol qui suit présente certains des travaux entrepris ou réalisés récemment par la Commission, démontrant l'importance de l'harmonisation de la réglementation entre les différents territoires. En effet, au cours des dernières années, les autorités autant canadiennes qu'étrangères ont reconnu le besoin de consolider leurs efforts afin de réduire les doubles emplois tout en conservant le caractère unique de chacune des régions.

17. À cet égard, voir la liste *Reformulation et nouveaux projets de réglementation au 31 mars 2000* présentée à la section suivante.

L'OUVERTURE ET L'INTÉGRATION DES MARCHÉS

L'interdépendance des marchés financiers exige pour la Commission l'intensification de ses relations avec d'autres autorités en valeurs, et ce par l'harmonisation de la réglementation et la coopération dans un environnement de plus en plus global.

LE RÉGIME D'EXAMEN CONCERTÉ (REC)

L'harmonisation du cadre réglementaire est au cœur des préoccupations de la Commission. Ainsi, à l'échelle pancanadienne, la Commission a élaboré et mis en œuvre le Régime d'examen concerté avec les ACVM. Le REC s'applique au dépôt de documents par des émetteurs auprès de plus d'une autorité en valeurs. Il vise à simplifier le processus d'examen des prospectus et des demandes de dispense qui sont déposés dans plus d'une province ou d'un territoire afin de réduire les coûts engagés par les déposants. Ainsi, dans le cadre du REC, une société émettrice qui dépose un prospectus, une notice annuelle ou encore une demande de dispense n'a à traiter qu'avec une commission de valeurs au Canada, son autorité principale[18]. Cependant, chaque autorité conserve la plénitude du pouvoir discrétionnaire que lui confère sa loi.

Le Régime d'examen concerté permet donc d'harmoniser les pratiques administratives dans les différents territoires tout en faisant bénéficier les émetteurs d'un traitement cohérent partout au Canada. Il a été établi aux termes d'un protocole d'entente entre les membres des ACVM, et il a fait l'objet d'applications expérimentales pendant 18 mois en ce qui a trait aux demandes de dispense.

Cette collaboration de la Commission avec d'autres autorités obéit à certains paramètres constants, à savoir : la mise en commun de ressources humaines, le respect de son autonomie décisionnelle et la possibilité de se retirer d'un régime de concertation pour assumer seule le traitement d'un dossier lorsqu'elle l'estime opportun. Cela lui permet, tout en pensant globalement, de s'appliquer à agir localement pour répondre aux besoins des participants au marché québécois.

L'INTÉGRATION DU SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS

Cette volonté d'harmoniser le cadre réglementaire entre les autorités canadiennes en valeurs mobilières s'est déployée à d'autres secteurs des marchés financiers. Le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier, qui réunit des représentants des ACVM, du Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance et de l'Association canadienne des organismes de contrôle des régimes de retraite, a été créé pour servir de lieu de discussion sur des questions soulevées par l'intégration croissante du secteur des services financiers. Il s'agit d'une initiative visant à protéger les consommateurs, à coordonner et à simplifier la réglementation des produits et des services offerts sur les marchés financiers canadiens.

18. Le REC du prospectus, de la notice annuelle et des demandes de dispense est régi par deux instructions : *l'Instruction canadienne 43-201 Régime d'examen concerté du prospectus et de la notice annuelle* et *l'Instruction canadienne 12-201 Régime d'examen concerté des demandes de dispense*. Décision n° 1999C-0415 — 22 septembre 1999, Bulletin hebdomadaire : 1999-11-19 vol. XXX n° 46, annexe E. Décision n° 1999C-0357 — 17 août 1999, Bulletin hebdomadaire vol. XXX n° 46, annexe D, 1999-11-19.

Le développement de la réglementation (suite)

En 1999, au cours de sa première année d'activité, le Forum a travaillé à des projets visant à améliorer la protection des consommateurs pour certains produits et services financiers. Ces projets se sont concrétisés par deux mesures : premièrement, la création de paramètres communs de déontologie s'appliquant à des intermédiaires de services financiers, tels les agents d'assurance et les représentants en valeurs mobilières ; et deuxièmement, la publication, en décembre 1999, d'un rapport intitulé *Propositions de modifications à la réglementation sur les organismes de placement collectif et les contrats individuels à capital variable*, qui présente des recommandations pour harmoniser la réglementation des fonds communs de placement et des fonds distincts.

LES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES

Face à l'ouverture et à l'intégration des marchés financiers, les autorités cherchent à harmoniser leurs règles respectives, non seulement sur le plan intérieur comme l'ont illustré les exemples précédents, mais aussi sur le plan international. Ainsi, la Commission participe à divers forums au sein de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), le principal groupe mondial des organismes de réglementation des marchés financiers. Elle fait notamment partie du Groupe de travail qui examine les normes comptables internationales de l'*International Accounting Standard Committee* (IASC) en vue de proposer des normes harmonisées à l'échelle internationale.

Le principe sous-jacent aux normes comptables internationales est de permettre aux émetteurs de réduire les coûts de mobilisation des capitaux, en effectuant leurs placements sans avoir à concilier plusieurs façons de comptabiliser les chiffres en matière de placements étrangers. La préparation d'un document unique pouvant être utilisé dans plusieurs pays et la préparation d'états financiers utilisant des principes comptables de haute qualité acceptés dans tous ces pays constituent une bonne façon d'y parvenir. C'est pourquoi, depuis 1995, l'OICV collabore avec l'IASC afin d'établir le dispositif le plus complet possible de normes comptables fondamentales. Trente normes ont ainsi été évaluées, avec les interprétations afférentes, pour vérifier si elles se prêtent à l'utilisation dans le cadre de placements et de cotations transfrontières.

LA LIBÉRALISATION DE LA RÉGLEMENTATION

Au Québec, comme ailleurs dans le monde, les frais attribuables aux obligations de conformité à la réglementation imposent à la collectivité des coûts d'application importants.

Le climat économique actuel — autant favorable aux émetteurs qu'aux investisseurs — amène souvent les participants à conclure que le secteur des valeurs mobilières est sûr et sans risque et que la réglementation n'a plus de raison d'être. Par contre, dans un marché baissier, ces mêmes personnes, qui pourraient se sentir lésées, seraient les premières à blâmer les autorités réglementaires en les accusant de laxisme. Le maintien de l'équilibre entre la protection des investisseurs et les

droits des autres participants constitue une préoccupation quotidienne des autorités. Certaines situations nécessitent un allégement réglementaire alors que dans d'autres cas, il faut repenser la réglementation.

Cependant, la simplification et la rationalisation de la réglementation n'impliquent pas — et ne doivent pas impliquer — le retrait juridictionnel des autorités dans certains champs d'activités. En fait, elles doivent plutôt saisir l'occasion pour réfléchir sur l'ampleur et le contenu des dispositions réglementaires.

C'est à partir d'une réflexion de ce type que la Commission s'est penchée sur les droits des porteurs minoritaires et la croissance du capital. Cette réflexion a donné lieu à des propositions de modifications à l'*Instruction générale Q-27 — Mesures de protection des porteurs minoritaires à l'occasion de certaines transactions*.

L'INSTRUCTION GÉNÉRALE Q-27 — MESURES DE PROTECTION DES PORTEURS MINORITAIRES À L'OCCASION DE CERTAINES TRANSACTIONS

La Commission a annoncé son intention d'apporter des modifications à l'*Instruction générale Q-27*[19], ce qui illustre bien la tendance à la libéralisation des règles en valeurs mobilières visant à favoriser la croissance du capital. Avec l'adoption des nouvelles mesures, la Commission veut créer un cadre réglementaire flexible qui favorise certaines transactions visées par l'Instruction.

Fondamentalement, l'objectif de l'*Instruction générale Q-27* est de mieux encadrer certaines transactions pouvant donner lieu à des conflits d'intérêts, afin que tous les porteurs de titres, y compris les porteurs minoritaires, soient traités équitablement et reçoivent une information adéquate. Elle prévoit donc les circonstances où certaines personnes sont dans une position qui leur permet d'avoir accès à de l'information et s'applique aux transactions suivantes : les offres publiques d'achat par un initié, les offres publiques de rachat, les transactions de fermeture d'une société et les transactions avec des personnes reliées. Chacune de ces transactions commande différentes exigences, qui sont essentiellement des exigences d'information — soit une exigence d'évaluation indépendante et une exigence de divulgation — et une exigence de prise de décision des porteurs.

Les modifications apportées à l'*Instruction Q-27* vont permettre à la Commission de se mettre au diapason du marché en matière de financement de sociétés ainsi que de faciliter et de simplifier les transactions pour les initiateurs, et ce par la réduction de plusieurs exigences. En effet, la Commission a cru opportun d'éliminer l'exigence d'évaluation ainsi que celle du vote des porteurs minoritaires dans certaines circonstances. La Commission permet aussi que les actions déposées en vertu d'une entente de dépôt puissent être considérées dans le décompte du vote.

19. Avis de projet de modification à l'Instruction générale Q-27, Bulletin hebdomadaire, vol. XXXI n° 06, 2000-02-11.

Le cadre administratif et financier

Si le statut d'organisme autonome à financement extrabudgétaire de la Commission tend à lui procurer une plus grande latitude d'action, il crée en contrepartie la nécessité d'implanter un nouveau mécanisme de reddition de comptes auprès de ses clientèles et auprès du gouvernement. Ceci s'inscrit d'ailleurs parfaitement dans la ligne de pensée du nouveau cadre de gestion établi par le gouvernement pour l'administration publique : moins de contrôle a priori et davantage d'imputabilité à l'égard des résultats.

La Commission doit donc établir des processus et se doter d'outils qui lui permettront de démontrer que ses activités et sa reddition de comptes sont menées avec rigueur.

C'est notamment dans cette perspective que la Commission a amorcé à l'automne 1999 un exercice de « Vision stratégique » qui l'a amenée à s'interroger sur sa mission, sur les enjeux qui se dessinent pour les prochaines années ainsi que sur les actions qu'elle doit continuer ou entreprendre pour y faire face.

Dans ce contexte, les forces et faiblesses de la Commission ainsi que ses moyens d'action ont été considérés. L'approche retenue a été de s'interroger d'abord sur la mission elle-même de la Commission pour déborder ensuite sur les champs d'activités jugés prioritaires. L'utilisation optimale de ses ressources s'est forcément retrouvée au cœur des discussions. Mais cela ne suffit pas car, comme tout autre autorité en valeurs, la Commission doit non seulement comprendre les défis qui se présentent à elle, mais elle doit aussi les anticiper afin de réagir de manière proactive. Ce sont les intérêts des investisseurs qui le commandent.

En février 2000, la Commission a partagé le fruit de ses réflexions avec les membres de la Commission des finances publiques qui l'a entendue dans le cadre de son mandat de surveillance des activités, de la gestion et des orientations d'un organisme constitué par une loi de l'Assemblée Nationale du Québec, tel que la Commission.

Ainsi, la Commission a eu le privilège de discuter avec les parlementaires membres sur son rôle et sur l'avenir du marché des valeurs mobilières et elle a pris en considération leurs préoccupations à l'égard des investisseurs et de l'ensemble du marché des valeurs mobilières du Québec.

Les conclusions et les recommandations de la Commission des finances publiques qui émanent de ces discussions sont présentées en annexe. Elles sont fondées sur le rôle de la Commission des valeurs mobilières à l'égard des participants du domaine des valeurs mobilières qui la financent. Elles sont également basées sur les besoins des investisseurs et sur l'impact des activités de la Commission face à l'efficacité du marché et à la situation de ce marché sur l'échiquier pancanadien et international.

La Commission des finances publiques appuie la mission de la Commission de même que ses priorités d'action. Elle l'appuie également dans ses besoins, notamment au plan de sa marge de manœuvre et de ses ressources afin que la Commission puisse accomplir son mandat sans entrave. La Commission des finances publiques souligne aussi l'importance de développer des indicateurs de performance et une reddition de comptes qui vont de pair avec la souplesse jugée utile pour s'acquitter de sa tâche.

LES RESSOURCES HUMAINES

Sur le plan des ressources humaines, la Commission a continué ses efforts pour combler ses besoins en effectifs et pour redéfinir les normes et barèmes de rémunération devant lui permettre de retenir et d'attirer le personnel expérimenté et spécialisé qui lui est nécessaire pour s'acquitter de sa mission et assurer son leadership.

Au cours de l'exercice financier, la Commission a consacré des efforts considérables à la dotation de ressources humaines. Des exigences d'emploi très spécifiques et des considérations salariales inférieures au marché expliquent en grande partie le faible taux de réussite de l'opération. D'autres appels, par le biais de journaux plus ciblés, de corporations professionnelles et de sites Internet ont également été réalisés de façon ponctuelle par la suite, avec un succès relatif.

Par ailleurs, sur le plan de la formation permanente, de concert avec la Commission, l'Institut canadien des valeurs mobilières a préparé un programme de perfectionnement sur mesure à l'intention du personnel professionnel. Ce cours de 70 heures, intitulé *Programme de formation portant sur les produits dérivés*, a été amorcé en mars 2000. Jusqu'à présent, il a été suivi par une cinquantaine d'employés.

En outre, le personnel de la Commission a continué à parfaire ses connaissances sur les autres matières concernées par les activités de la Commission en participant à des séminaires spécialisés, notamment dans les domaines reliés aux valeurs mobilières et aux techniques d'enquête.

Le cadre administratif et financier (suite)

LES RESSOURCES FINANCIÈRES

La Commission finance ses activités avec les revenus de droits perçus auprès de ceux qui sont assujettis à son autorité. Les prévisions budgétaires sont publiées à l'avance et présentées au milieu financier pour discussions et commentaires. Elles sont ensuite soumises au gouvernement pour approbation. Ce processus a pour effet d'assurer une concertation continue sur le fonctionnement de la Commission et de la rendre imputable à l'égard des acteurs du marché et de l'ensemble de la population québécoise.

Au cours de l'exercice terminé, les activités de la Commission ont réalisé un excédent de l'ordre de 16,5 millions de dollars. Selon les modalités établies par le gouvernement du Québec lors du passage à l'autonomie, une partie des surplus de la Commission doit être versée au fonds consolidé du revenu. Cette exigence se termine avec l'exercice actuel. La Commission doit maintenant avoir un budget équilibré.

LES RESSOURCES INFORMATIONNELLES

La Commission a entrepris la réalisation d'un plan directeur informatique qui définit ses besoins à long terme et fixe ses orientations et priorités quant aux différents programmes technologiques à mettre en place. Le plan directeur présente un schéma d'action décrivant les projets à réaliser au cours des trois prochaines années ainsi que les ressources humaines et financières nécessaires à leur réalisation[20].

Parmi les projets importants figure le développement d'un système de gestion des activités. Ce nouveau système regroupera toutes les données et les traitements informatisés qui permettront d'appuyer l'ensemble des activités de la Commission. Il facilitera les transactions de gestion et de contrôle en fournissant aux gestionnaires les informations et les indicateurs nécessaires pour exercer un suivi adéquat de leurs activités respectives et améliorer l'efficacité et la reddition de comptes.

Les premiers travaux ont débuté en juin 1999 par une révision complète des processus opérationnels, dans une perspective de gestion uniforme de toutes les activités de la Commission. Cette approche permettra l'intégration et l'automatisation de la gestion des demandes et des droits, améliorant ainsi le contrôle interne et la qualité de l'information financière en découlant.

Au chapitre des améliorations qu'apportera la réalisation des travaux prévus au plan directeur, mentionnons également une gestion documentaire améliorée et une meilleure prise en compte des aspects de sécurité.

20. L'ensemble de ces projets, incluant l'entretien en parallèle des systèmes existants et les ressources qui y sont affectées, représente près de 15 000 jours/personne et des investissements totaux d'environ 7 500 000 $.

En quelques chiffres

Direction des marchés des capitaux

SERVICE DU FINANCEMENT DES SOCIÉTÉS

	1999-2000	1998-1999
Visas de prospectus	270	339
Visas de prospectus / OPC[1]	256	241
Visas de prospectus / Caisses populaires	—	18
Total partiel	526	598
Notice d'offre (articles 47 et 48)	24	37
Notice d'offre (article 52)	89	125
Autres dispenses de prospectus[2]	1 682	1 412
Modifications de prospectus	17	31
Modifications de prospectus / OPC	109	101
Modifications de prospectus / Caisses populaires	—	2
Modifications de notice d'offre	6	27
Autres demandes[3]	2 186	1 761
Offres publiques	57	79
Modifications - offres publiques	58	109
Dispenses - offres publiques	153	200
Conformité Q-27	—	6
Dispenses Q-27	39	24
Total partiel	4 420	3 914
Total	4 946	4 512

1. Ces chiffres ne représentent pas le nombre d'OPC car de façon générale les prospectus portent sur plus d'un OPC.
2. Dispenses de prospectus et avis de placement prévus aux articles 12, 46, 50, 51 et 263 de la Loi.
3. Prorogations de délais, dispenses d'une obligation ou condition, régularisations de titres, prévisions financières, cessions d'actions bloquées, rapports géologiques, permissions d'omettre certains états financiers, permissions de déclarer que les titres seront admis à la cote et notices annuelles.

	1999-2000	1998-1999
Émetteurs assujettis	5 317	4 986
Rapports annuels	3 935	3 887
États financiers annuels	4 125	4 081
États financiers trimestriels	7 106	7 050
Circulaires de sollicitations de procurations	1 371	1 422
Notices annuelles	1 062	1 051
Dispenses des obligations d'information périodique	133	73
Déclarations d'initiés	38 957	34 148
Divers		
Nouveaux émetteurs assujettis	585	444
Changements importants	2 440	2 393
Interdictions et levées	138	101
Autres	538	448
Total	**65 708**	**60 066**

Catégories	Au 31 mars 1999 *(révisé)*	Inscriptions	Interruptions d'activités[1]	Au 31 mars 2000[1]
Courtiers en valeurs de plein exercice	98	7	5	92
Courtiers en valeurs d'exercice restreint :				
Exécutants	3	—	1	2
Spécialisés en épargne collective	69	7	71	5
Spécialisés en contrats d'investissement	1	—	1	—
Spécialisés en épargne collective et en contrats d'investissement	16	1	5	12
Spécialisés en plans de bourses d'études	4	—	4	—
Émetteurs-placeurs	9	5	2	12
Autres	3	—	1	2
Sous-total	195	20	90	125
Conseillers en valeurs de plein exercice	130	10	7	133
Conseillers en valeurs d'exercice restreint	10	2	1	11
Sous-total	140	12	8	144
Total	**335**	**32**	**98**	**269**

1 La mise en vigueur de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (Lois 1998, c. 21) a été complétée le 1er octobre 1999, créant notamment un nouvel organisme, le Bureau des services financiers (BSF). Celui-ci réglemente dorénavant les cabinets des disciplines en épargne collective, en contrats d'investissement et en plans de bourses d'études, ce qui explique la diminution notable de certaines données relatives aux différents postes mentionnés dans ce tableau.

Direction de la conformité et de l'application (suite)

REPRÉSENTANTS ACTIFS AUPRÈS DE LA COMMISSION

Catégories	Au 31 mars 1999 *(révisé)*	Inscriptions	Reprises d'activités	Interruptions d'activités[1]	Au 31 mars 2000[1]	Radiations au cours de la période
Courtiers en valeurs de plein exercice	5 407	501	565	1 920	4 553	124
Courtiers en valeurs d'exercice restreint :						
Exécutants	9	6	3	4	14	3
Spécialisés en épargne collective	9 962	1 199	560	7 797	3 924	838
Spécialisés en contrats d'investissement	6	—	—	6	—	—
Spécialisés en épargne collective et en contrats d'investissement	1 858	96	78	318	1 714	65
Spécialisés en plans de bourses d'études	564	110	7	681	—	119
Émetteurs-placeurs	28	10	5	6	37	9
Spécialisés en épargne collective et en parts permanentes	5 235	308	29	5 572	—	176
Négociateurs autonomes	139	57	26	49	173	20
Autres	19	3	3	4	21	—
Sous-total	23 227	2 290	1 276	16 357	10 436	1 354
Conseillers en valeurs de plein exercice	395	65	42	75	427	31
Conseillers en valeurs d'exercice restreint	7	6	—	2	11	6
Sous-total	402	71	42	77	438	37
Total	**23 629**	**2 361**	**1 318**	**16 434**	**10 874**	**1 391**

1 La mise en vigueur de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (Loi 188) a été complétée le 1er octobre 1999, créant notamment un nouvel organisme, le Bureau des services financiers (BSF). Celui-ci réglemente dorénavant les cabinets des disciplines en épargne collective, en contrats d'investissement et en plans de bourses d'études, ce qui explique la diminution notable de certaines données relatives aux différents postes mentionnés dans ce tableau.

DIRIGEANTS AGRÉÉS PAR LA COMMISSION

Catégories	Au 31 mars 1999 *(révisé)*	Agréments	Cessations de fonctions[1]	Au 31 mars 2000[1]
Courtiers en valeurs de plein exercice	6 527	425	400	6 352
Courtiers en valeurs d'exercice restreint :				
Exécutants	84	9	1	92
Spécialisés en épargne collective	750	213	666	297
Spécialisés en contrats d'investissement	6	—	6	—
Spécialisés en épargne collective et en contrats d'investissement	60	11	16	55
Spécialisés en plans de bourses d'études	34	1	35	—
Spécialisés en épargne collective et en parts permanentes	5	—	5	—
Autres	11	2	3	10
Sous-total	7 277	661	1 132	6 806
Conseillers en valeurs de plein exercice	885	230	153	962
Conseillers en valeurs d'exercice restreint	22	4	14	12
Sous-total	907	234	167	974
Total	**8 184**	**895**	**1 299**	**7 780**

1 La mise en vigueur de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* (Lois 1998, c. 39) a été complétée le 1er octobre 1999, créant notamment un nouvel organisme, le Bureau des services financiers (BSF). Celui-ci réglemente dorénavant les cabinets des disciplines en épargne collective, en contrats d'investissement et en plans de bourses d'études, ce qui explique la diminution notable de certaines données relatives aux différents postes mentionnés dans ce tableau.

SERVICE DE L'INSPECTION ET DES ENQUÊTES

	1999-2000			1998-1999		
	Plaintes	**Enquêtes**	**Inspections**	Plaintes	Enquêtes	Inspections
Dossiers ouverts	**213**	**47**	**51**	221	63	55
Dossiers fermés	**147**	**13**	**56**	73	33	54
Dossiers en cours	**232**	**204**	**38**	166	170	43

	1999-2000	1998-1999
Ordonnances d'enquêtes	**16**	20
Décisions de la Commission		
Blocages	**2**	—
Interdictions	**3**	3
Suspensions, radiations, etc.	**2**	2
Autres	**3**	—
Injonctions	**2**	—

SERVICE DES OAR ET DES FONDS DE TRAVAILLEURS

	1999-2000	1998-1999
Dossiers en cours au début de la période :		
Demandes de modifications de règles des OAR	24	N.D.
Autres	17	N.D.
Dossiers ouverts durant la période :		
Demandes de modifications de règles des OAR	30	N.D.
Autres	31	N.D.
Dossiers terminés durant la période :		
Demandes de modifications de règles des OAR	34	48
Autres	34	11
Dossiers en cours à la fin de la période :		
Demandes de modifications de règles des OAR	20	24
Autres	14	17

N.D. non disponible

Direction de la recherche et du développement des marchés

RÉFORMULATION ET NOUVEAUX PROJETS DE RÉGLEMENTATION AU 31 MARS 2000

Numéro	Titre du projet	Objet	Statut
11-201 Instruction canadienne	Transmission de documents par voie électronique	Présenter et expliquer les obligations imposées par la *Loi sur les valeurs mobilières* en matière de transmission électronique de documents.	L'instruction a été adoptée et est entrée en vigueur le 1er janvier 2000.
12-201 Instruction canadienne	Régime d'examen concerté des demandes de dispenses	Décrire les principes et les procédures du régime d'examen concerté des demandes de dispense.	L'instruction a été adoptée et est entrée en vigueur le 1er janvier 2000.
21-101 Norme canadienne	Fonctionnement des marchés	Définir le cadre réglementaire qui intégrera les marchés traditionnels, tels que les Bourses, et les marchés nouveaux, tels que les systèmes de négociation alternatifs.	Un projet de norme a été publié pour consultation le 27 août 1999. Une version révisée de la norme, pour tenir compte des commentaires reçus, est en préparation et qui fera l'objet d'une seconde publication.
23-101 Norme canadienne	Règles sur les opérations	Établir des règles de transactions uniformes qui s'appliqueront à tous les marchés.	Un projet de norme a été publié pour consultation le 27 août 1999. Une version révisée de la norme, pour tenir compte des commentaires reçus, est en préparation.
33-102 Norme canadienne	Les relations de la personne inscrite avec ses clients	S'assurer que les clients qui font affaire avec les personnes inscrites sont pleinement informés des produits qu'ils achètent et des risques auxquels ils s'exposent.	Une version révisée de la norme est en préparation suite à une première consultation.
35-101 Norme canadienne	Dispense d'inscription conditionnelle visant les courtiers américains	Faire état de la dispense conditionnelle de l'inscription aux courtiers des États-Unis dans le but de faciliter les transactions frontalières.	La norme a été approuvée en janvier 1999, mais son entrée en vigueur a été reportée, dans l'attente de la réciprocité avec la SEC.
41-501 Norme canadienne	Exigences du prospectus long	Regrouper dans un même texte les exigences relatives au prospectus long.	Un avis présentant les principales modifications aux exigences actuelles a été publié pour consultation le 17 décembre 1999.

RÉFORMULATION ET NOUVEAUX PROJETS DE RÉGLEMENTATION AU 31 MARS 2000 (SUITE)

Numéro	Titre du projet	Objet	Statut
43-101 Norme canadienne	L'information concernant les projets miniers	Accroître l'exactitude et l'intégrité de l'information présentée par le secteur minier, par l'établissement de normes de présentation orale et écrite de l'information concernant les propriétés d'exploration, de mise en valeur et d'exploitation minières par un émetteur ou en son nom.	Une version modifiée de la norme a été publiée le 24 mars 2000 pour une seconde consultation.
43-201 Instruction canadienne	Régime d'examen concerté du prospectus et de la notice annuelle	Présenter le processus de l'examen concerté des prospectus et des notices annuelles.	L'instruction a été adoptée et est entrée en vigueur le 1er janvier 2000.
44-101 Norme canadienne	Placement de titres par prospectus simplifié	Refonte de l'*Instruction générale C-47* qui porte sur le régime du prospectus simplifié.	Une version modifiée de la norme a été publiée le 17 décembre 1999 pour une troisième consultation.
44-102 Norme canadienne	Placement de titres par prospectus préalable	Refonte de l'*Instruction générale C-44* qui porte sur le régime du prospectus préalable (section 1.1 du chapitre premier du titre II du Règlement).	Sera adopté en même temps que la norme sur les placements de titres par prospectus simplifié.
44-103 Norme canadienne	Régime de fixation du prix après le visa	Refonte de l'*Instruction générale C-44* qui porte sur le régime du prospectus préalable (section 1.1 du chapitre premier du titre II du Règlement).	Sera adopté en même temps que la norme sur les placements de titres par prospectus simplifié.
44-401/51-401 Avis des ACVM	Régime d'information intégré	Offrir aux émetteurs assujettis un autre mécanisme de placement qui leur permettrait d'accéder plus facilement et rapidement aux marchés publics.	Énoncé de principe publié pour consultation le 28 janvier 2000.
45-101 Norme canadienne	Placements de droits de souscription, d'échange ou de conversion	Préciser les bases sur lesquelles un émetteur peut, au moyen d'un placement de droits, vendre aux porteurs de ses titres d'autres titres qu'il a lui-même émis.	Une version modifiée de la norme est en préparation. Une nouvelle consultation aura lieu.

REFORMULATION ET NOUVEAUX PROJETS DE RÉGLEMENTATION AU 31 MARS 2000 (SUITE)

Numéro	Titre du projet	Objet	Statut
45-102 Norme canadienne	Revente de titres	Revoir et uniformiser les périodes de détention de titres acquis en vertu de dispenses de prospectus.	Projet de norme en élaboration.
47-201 Instruction canadienne	Opérations sur titres à l'aide d'Internet et d'autres moyens électroniques	Présenter le point de vue des ACVM sur diverses questions ayant trait à l'utilisation d'Internet et d'autres moyens électroniques de communication dans le cadre de transactions sur des titres et leur placement.	L'instruction a été adoptée et est entrée en vigueur le 1er janvier 2000.
54-101 Norme canadienne	Communication avec les porteurs véritables des titres d'un émetteur assujetti	Établir un mécanisme permettant à l'émetteur assujetti d'envoyer les documents aux porteurs véritables de titres qui ne sont pas porteurs inscrits et prévoir les obligations de chacun des maillons de la chaîne de communication.	Une version modifiée de la norme publiée en 1998 est en préparation à la lumière des commentaires reçus.
55-101 Norme canadienne	Dispense de certaines obligations de déclaration d'initiés	Offrir à différentes catégories d'initiés certaines dispenses de l'exigence de déposer des déclarations d'initiés afin d'adapter la réglementation au marché.	Une publication pour consultation a eu lieu le 20 août 1999. Une version modifiée de la norme est en préparation pour une nouvelle consultation.
62-101 Norme canadienne	Questions touchant le placement de blocs de contrôle	Établir une dispense limitée de l'obligation de prospectus applicable aux placements de blocs de contrôle pour les investisseurs institutionnels admissibles et modifier le calcul des périodes de conservation dans le cas du créancier nanti qui dispose de titres formant partie d'un bloc de contrôle.	La norme a été adoptée et est entrée en vigueur le 15 mars 2000.

Numéro	Titre du projet	Objet	Statut
62-102 Norme canadienne	L'information sur les actions en circulation	La diffusion par les émetteurs assujettis d'une information fiable sur la désignation ainsi que sur le nombre ou le nominal de leurs titres en circulation.	La norme a été adoptée et est entrée en vigueur le 15 mars 2000.
62-103 Norme canadienne	Le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initié	Prévoir des dispenses qui permettent à certains investisseurs institutionnels de se soustraire aux règles du système d'alerte, à l'exigence de déclaration d'initié et autres dispositions connexes si ces investisseurs ont une « attitude passive » quant à la propriété ou au contrôle des titres d'un émetteur assujetti.	La norme a été adoptée et est entrée en vigueur le 15 mars 2000.
72-101 Norme canadienne	Placement à l'extérieur du territoire	Uniformiser le régime de placement à l'extérieur d'un territoire.	Un projet de norme est en préparation.
81-101 Norme canadienne	Régime de prospectus des organismes de placement collectif	Remplacer l'actuel régime de prospectus pour les organismes de placement collectif.	La norme a été adoptée et est entrée en vigueur le 1er février 2000.
81-102 Norme canadienne	Organismes de placement collectif	Reformuler et refondre l'Instruction générale C-39.	La norme a été adoptée et est entrée en vigueur le 1er février 2000. Un projet de modification visant le prêt de titres a été publié pour consultation le 28 janvier 2000.
81-104 Norme canadienne	Fonds du marché à terme	Définir les règles de fonctionnement des fonds du marché à terme.	Une version modifiée de la norme publiée en 1997 est en préparation.

Direction des relations corporatives et internationales

SERVICE DES RELATIONS PUBLIQUES

	1999-2000	1998-1999
Demandes téléphoniques	**20 322**	22 499
Envoi et distribution de documents	**28 959**	27 984
Demandes écrites d'intervention	**734**	445

Direction des services juridiques

	1999-2000	1998-1999
Nombres de constats émis	**23**	10
Nombres de chefs émis	**57**	56
Nombres de condamnations	**15**	38
Nombres de chefs pour lesquels il y a eu condamnation	**44**	218[1]
Nombres d'audiences tenues devant la Commission	**18**	19
Nombres de blocages	**4**	—
Nombre de renouvellements de blocages	**1**	—
Jugements et ententes	**1 040 000 $**[2]	1 667 000 $

1 Pour l'exercice financier 1998-1999, la Commission a finalisé ses poursuites, entreprises en 1994 dans l'affaire Ettelor. Les amendes pour cette seule affaire ont totalisé 737 000 $, représentant près de 180 chefs d'accusation sur les 218 enregistrés pour cette période.
2 Au cours de l'exercice financier 1999-2000, 1 million de dollars a été payé dans le cadre d'une entente administrative dans l'affaire Frein Newteck inc.

Ressources humaines	**1999-2000**	1998-1999
Postes permanents autorisés (incluant les hors cadres)	**182**	122
Postes à combler au 31 mars	**21**	—
Postes occupés au 31 mars	**161**	157
Hors cadres	**3**	3
Cadres	**18**	18
Professionnels	**76**	72
Techniciens et employés de bureau	**64**	64
Employés occasionnels	**3**	4
Stagiaires	**1**	1

Annexes

- La «spéculation sur séance (day trading)»
- Décision de la Commission à l'égard de la Bourse de Toronto
- Décision de la Commission à l'égard de la Bourse de Montréal
- Procès-verbaux de la Commission des finances publiques
- Code d'éthique et de déontologie

Référence : Bulletin hebdomadaire : 2000-01-28, vol. XXXI n° 04

Le phénomène de spéculation sur séance (*Day Trading*), issu de l'évolution fulgurante des moyens technologiques de communication, a pris une ampleur considérable aux États-Unis. Cette vague n'a pas épargné le Canada, incluant le Québec. La spéculation sur séance se définit comme étant une activité de courtage qui permet aux investisseurs d'effectuer, sans conseil ni recommandation, des transactions de vente ou d'achat dans leur portefeuille dans le but de générer rapidement des profits grâce aux fluctuations quotidiennes du cours de ces titres.

Le cadre réglementaire traditionnel en valeurs mobilières ne suffit plus pour encadrer adéquatement cette nouvelle activité. Cette constatation a été clairement démontrée aux États-Unis où, récemment, les problèmes occasionnés par la spéculation sur séance (publicité trompeuse, arrangements de prêts douteux, transactions effectuées pour des tiers, etc.) ont nécessité l'intervention des autorités.

La Commission des valeurs mobilières du Québec (la «Commission») est consciente qu'elle doit tenir compte de l'évolution des marchés. Elle se propose donc d'autoriser, sous certaines conditions, l'exercice de l'activité de spéculation sur séance au Québec aux courtiers inscrits qui en feront la demande.

Préoccupée par la nature hautement spéculative de cette activité et par les risques financiers qui y sont rattachés, la Commission, en s'inspirant des récentes exigences établies aux États-Unis, a établi des mesures d'encadrement susceptibles de protéger adéquatement l'investisseur désirant s'adonner à l'activité de spéculation sur séance et d'éviter ainsi les écueils qu'ont connus nos voisins du Sud. Par conséquent, tout courtier inscrit qui désire offrir le service de spéculation sur séance au Québec devra déposer une demande d'autorisation à cet effet auprès de la Commission. Compte tenu des risques liés à cette activité, une telle autorisation ne sera accordée qu'aux conditions suivantes :

1. Toute publicité qu'entend utiliser la firme pour attirer la clientèle à exercer l'activité de spéculation sur séance devra être déposée préalablement auprès de la Commission avant sa parution. Cette publicité ne devra pas être trompeuse et ne devra pas porter à confusion en promettant, par exemple, un rendement exceptionnel sans spécifier les risques liés à cette activité.
2. L'ensemble des prêts accordés aux clients par le courtier ne pourra excéder 50 % de la valeur nette du portefeuille du client, dans le cadre de la spéculation sur séance, à l'ouverture des marchés (par exemple, si la valeur nette du portefeuille est de 30 000 $US, le prêt ne pourra excéder 15 000 $US).
3. La valeur nette du portefeuille de chaque client reliée à la spéculation sur séance devra être d'une valeur minimum de 25 000 $US à la fermeture des marchés, sinon, le client devra injecter des nouveaux fonds avant d'être autorisé à transiger à nouveau.
4. Le courtier ne pourra autoriser ou permettre que des prêts soient accordés entre ses clients.

5. Les clients ne pourront en aucun temps effectuer des transactions pour des tiers.
6. Le contenu de la formation octroyée aux nouveaux clients devra être déposé préalablement auprès de la Commission. Par ailleurs, le courtier devra être en mesure de soumettre, à la demande de la Commission, une confirmation écrite que chacun de ses clients exerçant l'activité de spéculation sur séance a suivi ladite formation ou possède déjà une formation ou une expérience équivalente. Cette formation ainsi que l'examen devront être disponibles en langue française pour les clients du Québec qui le demandent. Par ailleurs, le contenu de la formation devra notamment contenir les éléments qui avaient été spécifiés dans le document de divulgation préalablement signé par le client, soit :
   a) souligner, par un moyen quel qu'il soit, que la spéculation sur séance est une activité hautement risquée ;
   b) les contraintes établies par la Commission (minimum de liquidité requis dans le compte, interdiction de prêts entre clients, interdiction d'effectuer des transactions pour des tiers, etc.).
7. Un document de divulgation des risques de l'activité de spéculation sur séance devra être soumis à la Commission pour approbation. Ce document devra être remis au client avant l'ouverture du compte et devra être signé et daté par ce dernier. Voici les éléments qui devront se retrouver dans ce document :
   a) souligner, par un moyen quel qu'il soit, que la spéculation sur séance est une activité hautement risquée ;
   b) lister les contraintes établies par la Commission (minimum de liquidité requis dans le compte, interdiction de prêts entre clients, interdiction d'effectuer des transactions pour des tiers, etc.).
8. À l'ouverture du compte, le courtier devra s'assurer que le client répond aux critères minimums de conformité d'un client pour pouvoir exercer l'activité de spéculation sur séance, soit :
   a) des connaissances minimums en matière de valeurs mobilières ;
   b) une tolérance très élevée aux risques ;
   c) un dépôt initial d'un minimum de 25 000 $US ou son équivalent en dollars canadiens.

Par ailleurs, le contrat d'ouverture de compte établi avec le client devra être régi en vertu des lois du Québec.

9. Le courtier devra se conformer à toute nouvelle exigence susceptible d'être adoptée par la Commission.

En effet, en raison du caractère relativement nouveau de cette activité au Québec et de son souci constant de protéger les investisseurs québécois, la Commission se réserve le droit d'enlever, de rajouter ou de modifier certaines conditions dans le futur.

Numéro : 2000-C-0187
Date : 2000-03-30
Référence : Bulletin hebdomadaire : 2000-05-12, vol. XXXI n° 19, page 5

CONSIDÉRANT QU'une Bourse doit être reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation pour exercer ses activités au Québec en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap. V-1.1);

CONSIDÉRANT la demande de dispense temporaire de reconnaissance à titre d'organisme d'autoréglementation de la « Toronto Stock Exchange » du 30 novembre 1999, en vertu de l'article 263 de la Loi pour exercer ses activités de Bourse au Québec;

CONSIDÉRANT QUE le 3 décembre 1999, la Commission accueillait la demande de la Toronto Stock Exchange et prononçait la décision n° 1999-C-0588 à l'effet de la dispenser temporairement, en vertu de l'article 263 de la Loi, de l'obligation prévue à l'article 169 de la Loi d'être reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation pour exercer ses activités au Québec, et ce, jusqu'au 31 mars 2000;

CONSIDÉRANT QUE le 15 mars 2000, la Toronto Stock Exchange s'est adressée à la Commission afin que cette dernière prononce une décision à l'effet de renouveler jusqu'au 30 juin 2000 la décision n° 1999-C-0588 qu'elle avait prononcée le 3 décembre 1999, au motif que le dossier de la reconnaissance de cette Bourse n'est pas encore complété;

CONSIDÉRANT QUE la Commission des valeurs mobilières du Québec a énoncé dans sa décision n° 1999-C-0241 du 29 juin 1999, prononcée dans le cadre de la restructuration des Bourses canadiennes, les conditions auxquelles la reconnaissance de la Toronto Stock Exchange inc. est assujettie;

CONSIDÉRANT QUE le processus de démutualisation de la Toronto Stock Exchange pour devenir la Toronto Stock Exchange inc. n'est pas encore complété;

CONSIDÉRANT QUE les documents constitutifs, le règlement interne et les règles de fonctionnement de la Toronto Stock Exchange inc., qui doivent être approuvés par la Commission des valeurs mobilières du Québec lors d'une demande de reconnaissance, ne sont pas encore complétés;

CONSIDÉRANT QUE le règlement interne et les règles de fonctionnement de la Toronto Stock Exchange sont similaires à ceux de la Bourse de Montréal;

CONSIDÉRANT QUE la Toronto Stock Exchange a mis en place un bureau régional à Montréal depuis le mois de décembre 1999;

EN CONSÉQUENCE, la Commission des valeurs mobilières du Québec, en vertu de l'article 263 de la Loi, dispense la Toronto Stock Exchange et, lorsqu'elle lui succédera, la Toronto Stock Exchange inc., de l'obligation prévue à l'article 169 de la Loi d'être reconnue à titre d'organisme d'autoréglementation pour exercer ses activités au Québec.

La présente dispense est valide jusqu'au 30 juin 2000.

Décision de la Commission à l'égard de la Bourse de Montréal

Numéro : 2000-C-0188
Date : 2000-03-30
Référence : Bulletin hebdomadaire : 2000-05-12, vol. XXXI n° 19, page 5

CONSIDÉRANT la demande présentée le 16 novembre 1999 par la Bourse de Montréal, d'approuver les modifications à ses règles et politiques, afin de permettre la négociation des titres inscrits à sa cote par l'entremise de la plate-forme électronique de la Bourse de Vancouver alors connue sous le nom de « Vancouver Computerized Trading » (VCT), et maintenant dénommée « TradeCDNX » ;

CONSIDÉRANT QUE TradeCDNX est devenue, depuis le début des opérations de la « Canadian Venture Exchange » (CDNX) le 29 novembre 1999, le système utilisé par cette Bourse pour négocier les titres inscrits à sa cote ;

CONSIDÉRANT QUE le 19 novembre 1999, la Bourse de Montréal et CDNX ont conclu une entente d'impartition relative à la négociation des titres qui sont inscrits à la cote de la Bourse de Montréal et qui sont négociés sur TradeCDNX ;

CONSIDÉRANT QUE depuis le 22 novembre 1999, la négociation des titres inscrits à la Bourse de Montréal se fait par l'entremise de TradeCDNX ;

CONSIDÉRANT QUE le 19 novembre 1999, la Commission prononçait la décision n° 1999-C-0557, en vertu de l'article 177 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, à l'effet d'approuver jusqu'au 1er mars 2000 les modifications nécessaires aux règles et aux politiques de la Bourse de Montréal qui permettront la négociation des titres inscrits à sa cote, par l'entremise de TradeCDNX ;

CONSIDÉRANT QUE le 29 février 2000, la Commission prononçait la décision n° 2000-C-0119, en vertu de l'article 177 de la Loi, à l'effet de prolonger jusqu'au 1er avril 2000 l'effet de la décision n° 1999-C-0557 du 19 novembre 1999 ;

CONSIDÉRANT QUE la Commission n'a pas encore approuvé l'entente d'impartition relative à la négociation des titres qui sont inscrits à la cote de la Bourse de Montréal et qui sont négociés sur TradeCDNX et que cette entente pourrait être sujette à des modifications ;

CONSIDÉRANT l'article 177 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.Q., chap. V-1.1) ;

EN CONSÉQUENCE, la Commission, en vertu de l'article 177 de la Loi, approuve temporairement les modifications nécessaires aux règles et aux politiques suivantes de la Bourse de Montréal, lesquelles permettent la négociation des titres inscrits à sa cote, par l'entremise de TradeCDNX :

1. modifications à la Liste de frais relative aux services de négociation ;

2. modifications à la Section 5351 à 5354 — Réorientation de la Bourse ;

3. modifications à la Règle Six — Négociation ;

4. modifications à la Politique T-1 — Politique de négociation des spécialistes et mainteneurs de marché ;

5. suspension de la Politique T-2 — Politique d'ordres au détail ;

6. ajout des Politiques T-8 à T-11 :
- T-8 — Lignes directrices relatives aux opérations effectuées hors de la CDNX ;
- T-9 — Transferts effectués directement entre des clients et autres opérations isolées qui ne sont pas des opérations au sens de l'article 6401 des Règles ;
- T-10 — Transmission par les membres d'ordres au système de négociation informatisé de la CDNX par l'intermédiaire d'un système de traitement des ordres ;
- T-11 — Négociation de lots irréguliers et respect des règles.

La présente décision demeurera en vigueur jusqu'au 30 juin 2000. À défaut d'une nouvelle décision, les règles qui étaient applicables avant que ne soit prononcée la décision n° 1999-C-0557 du 19 novembre 1999 redeviendront en vigueur automatiquement.

Procès-verbaux de la Commission des finances publiques

PROCÉDER À L'EXAMEN DES ACTIVITÉS, DES ORIENTATIONS ET DE LA GESTION DE LA COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DU QUÉBEC — CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS

Dans le cadre d'un mandat de surveillance d'organisme public en vertu de l'article 294 du *Règlement de l'Assemblée nationale*, la Commission des finances publiques a entendu les 3 et 4 février 2000 les dirigeants de la Commission des valeurs mobilières du Québec (CVMQ). Le but de ces travaux était d'examiner les orientations, les activités et la gestion de la CVMQ.

À l'issue de ces auditions, les membres de la Commission des finances publiques s'entendent pour soumettre les conclusions et recommandations suivantes :

- La CVMQ doit pleinement assumer son rôle d'accompagnateur des intervenants des milieux financiers en favorisant le développement ordonné des marchés.
- La CVMQ doit faire preuve d'une très grande rigueur dans la réalisation de son mandat de façon à garantir toute sa crédibilité auprès du public investisseur et des milieux financiers, la crédibilité et la confiance étant à la base même de son existence et de son financement.
- La CVMQ devra assumer les responsabilités requises pour la surveillance du secteur des produits dérivés, considérant la nouvelle vocation de la Bourse de Montréal.
- La CVMQ qui est totalement financée par l'industrie doit disposer de toute l'autonomie et la souplesse nécessaire pour qu'elle puisse rapidement augmenter la taille de son effectif et mettre sur pied une échelle salariale compétitive qui lui permette de recruter et de garder un personnel qualifié et expérimenté capable de faire face à l'accroissement et à la complexité grandissante de ses activités.
- La CVMQ doit obtenir des pouvoirs accrus lui permettant, en collaboration avec ses homologues canadiens, de mieux assurer la sécurité des placements des investisseurs, d'adapter la réglementation des marchés financiers à l'émergence rapide de nouveaux produits et de nouveaux types d'intervenants.
- La CVMQ doit accélérer le processus de traitement des plaintes et de prise de décision dans des délais raisonnables.

- La CVMQ doit effectuer périodiquement un exercice de planification stratégique, mettre en place des indicateurs de performance et fournir des rapports annuels contenant des objectifs précis, assortis d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs facilitant la reddition de comptes.

- La CVMQ doit bien articuler ses priorités à l'intérieur de sa mission. Entre autres, des efforts supplémentaires devraient être consacrés aux activités «d'enforcement». Elle doit être habilitée à identifier et à traduire en justice les contrevenants à la législation en valeurs mobilières et disposer de moyens d'intervention suffisamment étendus pour dissuader les contrevenants potentiels de s'engager dans des activités illégales.

- La CVMQ doit mettre en œuvre les moyens nécessaires pour retrouver un rôle de leader sur la scène canadienne, qui soit au moins proportionnel à la force économique du Québec, et pour maintenir une participation soutenue à des initiatives canadiennes et aux forums internationaux.

- La CVMQ doit accentuer sa collaboration avec les intervenants de l'industrie afin de rendre plus prévisible son action en matière d'encadrement du marché, en particulier pour ce qui est des nouveaux produits financiers.

Code de déontologie des administrateurs publics de la Commission des valeurs mobilières du Québec[1]

EN AOÛT 1999, LA COMMISSION DES VALEURS MOBILIÈRES DU QUÉBEC RENDAIT PUBLIC SON CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE DES ADMINISTRATEURS PUBLICS.

PRÉAMBULE :

ATTENDU QUE l'article 3.01.1 de la *Loi sur le ministère du Conseil exécutif* (L.R.Q., c. M-30 modifiée par L.Q. 1997, c. 6) stipule que les administrateurs publics des organismes et des entreprises du gouvernement sont soumis aux normes d'éthique et de déontologie édictées par règlement ;

ATTENDU QUE la Commission des valeurs mobilières du Québec est une entreprise du gouvernement au sens de l'article 4 de la *Loi sur le vérificateur général* (L.R.Q., c. V-5.01) ;

ATTENDU QUE l'article 34 du *Règlement sur l'éthique et la déontologie des administrateurs publics* [édicté par le décret n° 824-98, (1998) 130 G.O. 2, 3474] prévoit l'obligation pour les entreprises du gouvernement de se doter d'un code d'éthique et de déontologie dans le respect des principes et des règles édictés par ce règlement ;

ATTENDU QUE les membres de la Commission ainsi que les titulaires de charges administratives prévues par la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1) sont assujettis aux normes d'éthique et de déontologie édictées par règlement du gouvernement ;

EN CONSÉQUENCE, la Commission des valeurs mobilières du Québec édicte ce qui suit :

CHAPITRE I

OBJET ET CHAMP D'APPLICATION

1. Le présent code a pour objet de préserver et de renforcer le lien de confiance des citoyens dans l'intégrité et l'impartialité de la Commission des valeurs mobilières du Québec, de favoriser la transparence en son sein et de responsabiliser ses administrateurs publics.

2. Sont administrateurs publics de la Commission :

a. les membres nommés par le gouvernement en vertu de l'article 277 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., c. V-1.1) ;

b. les titulaires de charges administratives, à savoir les délégataires désignés par une décision de la Commission en conformité de l'article 307 de sa loi.

CHAPITRE II

PRINCIPES D'ÉTHIQUE ET RÈGLES GÉNÉRALES DE DÉONTOLOGIE

3. Les administrateurs publics sont nommés ou désignés pour contribuer à la réalisation de la mission de la Commission et, le cas échéant, à la bonne administration de ses biens. Leur contribution est faite, dans le respect du droit, avec honnêteté, loyauté, prudence, diligence, efficacité, assiduité et équité.

4. L'administrateur public respecte, dans l'exercice de ses fonctions, les principes d'éthique et les règles de déontologie prévus par la *Loi sur le ministère du Conseil exécutif* (L.R.Q., c. M-30 modifiée par L.Q. 1997, c. 6), le *Règlement sur l'éthique et la déontologie des administrateurs publics* [édicté par le décret n° 824-98, (1998) 130 G.O. 2, 3474] ainsi que ceux établis par le présent code. En cas de divergence, les principes et les règles les plus exigeants s'appliquent. Il agit, en cas de doute, selon l'esprit de ces principes et de ces règles. De plus, il organise ses affaires personnelles de telle sorte qu'elles ne puissent nuire à l'exercice de ses fonctions.

1. Ce code s'inscrit en complément de règles de déontologie applicables aux membres, aux dirigeants et à l'ensemble du personnel, déjà prévues au *Règlement sur les valeurs mobilières* depuis 1983.

5. L'administrateur public est tenu à la discrétion sur ce dont il a connaissance en raison de ses fonctions et respecte, à tout moment, le caractère confidentiel de l'information ainsi reçue.

6. L'administrateur public prend, dans l'exercice de ses fonctions, ses décisions indépendamment de toutes considérations politiques partisanes.

7. Les administrateurs publics à temps plein font preuve de réserve dans la manifestation publique de leurs opinions politiques.

8. L'administrateur public évite de se placer dans une situation de conflit entre son intérêt personnel et les obligations de ses fonctions. Il dénonce à la Commission tout intérêt même indirect qu'il a dans un organisme, une entreprise ou une association susceptible de le placer dans une situation de conflit d'intérêts, ainsi que les droits qu'il peut faire valoir contre elle, en indiquant, le cas échéant, leur nature et leur valeur.

9. L'administrateur public à temps plein ne peut, sous peine de révocation, avoir un intérêt même indirect dans un organisme, une entreprise ou une association mettant en conflit son intérêt personnel et celui de la Commission. Toutefois, cette révocation n'a pas lieu si un tel intérêt lui échoit par succession ou donation pourvu qu'il y renonce ou en dispose avec diligence. Le membre à temps partiel qui a un intérêt même indirect dans un organisme, une entreprise ou une association qui met en conflit son intérêt personnel et celui de la Commission dénonce cet intérêt par écrit au président sous peine de révocation. Il s'abstient de participer à toute délibération portant sur l'organisme, l'entreprise ou l'association dans lequel il a cet intérêt et se retire de la séance pour la durée des délibérations et du vote relatifs à cette question.

10. L'administrateur public ne doit pas confondre les biens de la Commission avec les siens et ne peut pas les utiliser à son profit ou au profit de tiers.

11. L'administrateur public n'utilise pas à son profit ou au profit de tiers l'information obtenue dans l'exercice ou à l'occasion de l'exercice de ses fonctions.

12. L'administrateur public à temps plein exerce ses fonctions de façon exclusive sauf si l'autorité qui l'a nommé ou désigné le nomme ou le désigne aussi à d'autres fonctions. Il peut, toutefois, avec le consentement du président, exercer des activités didactiques pour lesquelles il peut être rémunéré et des activités non rémunérées dans des organismes sans but lucratif. Le président peut pareillement être autorisé par le secrétaire général du Conseil exécutif.

13. L'administrateur public n'accepte aucun cadeau, marque d'hospitalité ou autre avantage que ceux d'usage et d'une valeur modeste. Tout autre cadeau, marque d'hospitalité ou avantage reçu doit être retourné au donateur ou à l'État.

14. L'administrateur public n'accorde, ne sollicite ou n'accepte, même indirectement, une faveur ou un avantage indu pour lui-même ou pour un tiers.

15. L'administrateur public évite, dans la prise de ses décisions, de se laisser influencer par des offres d'emploi.

16. L'administrateur public qui a cessé d'exercer ses fonctions se comporte de façon à ne pas tirer d'avantages indus de ses fonctions antérieures au service de la Commission.

17. L'administrateur public qui a cessé d'exercer ses fonctions ne divulgue pas une information confidentielle qu'il a obtenue ni ne donne à quiconque des conseils fondés sur de l'information

non disponible au public concernant la Commission ou un autre organisme ou entreprise du gouvernement avec lequel il avait des rapports directs importants au cours de l'année qui a précédé la fin de son mandat. Il lui est interdit, dans l'année qui suit la fin de ses fonctions, d'agir au nom ou pour le compte d'autrui relativement à une procédure, à une négociation ou à une autre opération à laquelle la Commission est partie et sur laquelle il détient de l'information non disponible au public. Les administrateurs publics de la Commission ne peuvent traiter, dans les circonstances qui sont prévues au deuxième alinéa, avec l'administrateur public qui y est visé dans l'année où celui-ci a quitté ses fonctions.

18. Le président s'assure du respect des principes d'éthique et des règles de déontologie par les administrateurs publics de la Commission.

CHAPITRE III
ACTIVITÉS POLITIQUES

19. L'administrateur public à temps plein qui a l'intention de présenter sa candidature à une charge publique élective doit en informer le secrétaire général du Conseil exécutif.

20. Le président qui veut se porter candidat à une charge publique élective doit se démettre de ses fonctions.

21. L'administrateur public à temps plein qui veut se porter candidat à la charge de député à l'Assemblée nationale, de député à la Chambre des communes du Canada ou à une autre charge publique élective dont l'exercice sera probablement à temps plein doit demander et a droit à un congé non rémunéré à compter du jour où il annonce sa candidature.

22. L'administrateur public à temps plein qui veut se porter candidat à une charge publique élective dont l'exercice sera probablement à temps partiel, mais dont la candidature sera susceptible de l'amener à enfreindre son devoir de réserve, doit demander et a droit à un congé non rémunéré à compter du jour où il annonce sa candidature.

23. L'administrateur public à temps plein qui obtient un congé sans rémunération conformément à l'article 21 ou à l'article 22 a le droit de reprendre ses fonctions au plus tard le trentième jour qui suit la date de clôture des mises en candidature, s'il n'est pas candidat, ou, s'il est candidat, au plus tard le trentième jour qui suit la date à laquelle une autre personne est proclamée élue.

24. L'administrateur public à temps plein dont le mandat est à durée déterminée, qui est élu à une charge publique à temps plein et qui accepte son élection, doit se démettre immédiatement de ses fonctions d'administrateur public. Celui qui est élu à une charge publique dont l'exercice est à temps partiel doit, si cette charge est susceptible de l'amener à enfreindre son devoir de réserve, se démettre de ses fonctions d'administrateur public.

25. L'administrateur public à temps plein dont le mandat est à durée indéterminée et qui est élu à une charge publique a droit à un congé non rémunéré pour la durée de son premier mandat électif.

CHAPITRE IV
RÉMUNÉRATION

26. L'administrateur public n'a droit, pour l'exercice de ses fonctions, qu'à la seule rémunération reliée à celles-ci.

27. L'administrateur public révoqué pour une cause juste et suffisante ne peut recevoir d'allocation ni d'indemnité de départ.

28. L'administrateur public qui a quitté ses fonctions, qui a reçu ou qui reçoit une allocation ou une indemnité de départ et qui occupe une

fonction, un emploi ou tout autre poste rémunéré dans le secteur public pendant la période correspondant à cette allocation ou indemnité doit rembourser la partie de l'allocation ou de l'indemnité couvrant la période pour laquelle il reçoit un traitement, ou cesser de la recevoir durant cette période. Toutefois, si le traitement qu'il reçoit est inférieur à celui qu'il recevait antérieurement, il n'a à rembourser l'allocation ou l'indemnité que jusqu'à concurrence du nouveau traitement, ou il peut continuer à recevoir la partie de l'allocation ou de l'indemnité qui excède son nouveau traitement.

29. Quiconque a reçu ou reçoit une allocation ou une indemnité de départ du secteur public et reçoit un traitement à titre d'administrateur public pendant la période correspondant à cette allocation ou indemnité doit rembourser la partie de l'allocation ou de l'indemnité couvrant la période pour laquelle il reçoit un traitement, ou cesser de la recevoir durant cette période. Toutefois, si le traitement qu'il reçoit à titre d'administrateur public est inférieur à celui qu'il recevait antérieurement, il n'a à rembourser l'allocation ou l'indemnité que jusqu'à concurrence du nouveau traitement, ou il peut continuer à recevoir la partie de l'allocation ou de l'indemnité qui excède son nouveau traitement.

30. L'administrateur public à temps plein qui a cessé d'exercer ses fonctions, qui a bénéficié de mesures dites de départ assisté et qui, dans les deux ans qui suivent son départ, accepte une fonction, un emploi ou tout autre poste rémunéré dans le secteur public doit rembourser la somme correspondant à la valeur des mesures dont il a bénéficié jusqu'à concurrence du montant de la rémunération reçue, du fait de ce retour, durant cette période de deux ans.

31. L'exercice à temps partiel d'activités didactiques par un administrateur public n'est pas visé aux articles 28 à 30.

32. Pour l'application des articles 28 à 30, « secteur public » s'entend des organismes, des établissements et des entreprises visés à l'annexe du *Règlement sur l'éthique et la déontologie des administrateurs publics*. La période couverte par l'allocation ou l'indemnité de départ visée aux articles 28 et 29 correspond à celle qui aurait été couverte par le même montant si la personne l'avait reçue à titre de traitement dans sa fonction, son emploi ou son poste antérieur.

CHAPITRE V

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

33. Les administrateurs publics doivent remplir leurs fonctions avec intégrité et être de façon manifeste impartiaux et objectifs dans leur rôle.

34. Les membres doivent remplir utilement et avec diligence leurs devoirs prévus par la loi. Ils font preuve de réserve, de courtoisie et de sérénité dans leur comportement public lors d'audience.

35. Les titulaires de charges administratives sont soumis notamment aux directives de la Commission dans l'accomplissement de leurs fonctions. Ils préviennent tout conflit d'intérêt et évitent de se placer dans une situation telle qu'ils ne peuvent utilement et diligemment remplir leurs fonctions.

CHAPITRE VI

PROCESSUS DISCIPLINAIRE

36. Aux fins du présent chapitre, l'autorité compétente pour agir est le secrétaire général associé responsable des emplois supérieurs au ministère du Conseil exécutif lorsque c'est un membre de la Commission qui est en cause. Le président est l'autorité compétente pour agir à l'égard de tout autre administrateur public.

37. L'administrateur public à qui l'on reproche des manquements à l'éthique ou à la déontologie peut être relevé provisoirement de ses fonctions, avec rémunération, par l'autorité compétente, afin de permettre la prise d'une décision appropriée dans le cas d'une situation urgente nécessitant une intervention rapide ou dans un cas présumé de faute grave.

38. L'autorité compétente fait part à l'administrateur public des manquements reprochés ainsi que de la sanction qui peut lui être imposée et l'informe qu'il peut, dans les sept jours, lui fournir ses observations et, s'il le demande, être entendu à ce sujet.

39. Sur conclusion que l'administrateur public a contrevenu à la loi, au règlement ou au code d'éthique et de déontologie, l'autorité compétente lui impose une sanction.Toutefois, lorsque l'autorité compétente est le secrétaire général associé visé à l'article 36, la sanction est imposée par le secrétaire général du Conseil exécutif. En outre, si la sanction proposée consiste en la révocation d'un membre nommé par le gouvernement, celle-ci ne peut être imposée que par ce dernier et qu'en conformité de la procédure de destitution prévue à l'article 282 de la *Loi sur les valeurs mobilières*; dans ce cas, le secrétaire général du Conseil exécutif peut immédiatement suspendre sans rémunération le membre pour une période d'au plus trente jours.

40. La sanction attachée à une dérogation à une règle prévue par ce code consiste en une réprimande, une suspension sans rémunération d'une durée maximale de trois mois ou une révocation.

41. Toute sanction imposée à un administrateur public, de même que la décision de le relever provisoirement de ses fonctions, doit être écrite et motivée.

CHAPITRE VII
DISPOSITIONS DIVERSES

42. Les dispositions supplémentaires relatives à la déontologie applicable aux membres de la Commission et aux membres de son personnel contenues à la *Loi sur les valeurs mobilières* et aux règlements pris en conformité de celle-ci continuent de s'appliquer aux administrateurs publics dans la mesure ainsi prévue.

43. Le présent code d'éthique et de déontologie est disponible au public et est publié au rapport annuel de la Commission.

44. Le rapport annuel de la Commission fait état du nombre de cas traités et de leur suivi, des manquements constatés au cours de l'année par les instances disciplinaires visées à l'article 39, de leur décision et des sanctions imposées par l'autorité compétente ainsi que du nom des administrateurs publics révoqués ou suspendus au cours de l'année.

45. Le présent code d'éthique et de déontologie est entré en vigueur le 30 août 1999.

Présentation des membres et des comités

Lorsque la Commission agit à titre de tribunal administratif ou d'organisme normatif, ses membres rendent des décisions dans le cadre de l'application de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Au nombre de sept, les membres sont nommés par le gouvernement du Québec. Au cours de l'exercice, trois d'entre eux exerçaient leurs fonctions à temps plein, soit la présidente, Me Carmen Crépin, et les vice-présidents, M. Viateur Gagnon et Me Guy Lemoine. À la fin de l'exercice, les autres membres de la Commission à temps partiel étaient Me Mark Rosenstein, Me Claire Richer Leduc et M. Jean-Marie Gagnon. Un poste à temps partiel était vacant.

Viateur Gagnon, vice-président
Au cours de sa carrière, M. Gagnon a assumé plusieurs responsabilités de direction dans des organismes québécois de surveillance d'institutions financières et d'assurance-dépôts sur une période de près de 15 ans. De mai 1988 à juillet 1997, il a en outre été responsable, au ministère des Finances du Québec, des politiques à l'égard du secteur des institutions financières et des valeurs mobilières. Il y a dirigé les travaux nécessaires à la préparation de divers projets de loi, dont la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*.

Guy Lemoine, vice-président
Me Guy Lemoine est vice-président de la Commission des valeurs mobilières depuis 1990. À ce titre, il agit comme membre du tribunal administratif de la Commission. Il a été conseiller juridique auprès du ministère de la Justice du Canada et substitut du procureur général du Québec.

Mark Rosenstein, membre à temps partiel
Me Rosenstein est l'un des associés fondateurs du cabinet d'avocats Lapointe Rosenstein de Montréal, où il maintient ses activités comme spécialiste en droit corporatif et en droit des affaires. Me Rosenstein est membre des barreaux du Québec et de l'Ontario et a également été membre du Comité consultatif de la Commission de la réforme du droit ontarien.

Claire Richer Leduc, membre à temps partiel
Membre de la Commission depuis le 27 mai 1998, Me Richer Leduc est spécialisée en droit commercial et corporatif avec une expertise particulière en valeurs mobilières et en fusions et acquisitions. Pendant plusieurs années, elle a pratiqué le droit à titre d'associée, au sein du cabinet Byers Casgrain et elle est toujours membre du barreau du Québec.

Jean-Marie Gagnon, membre à temps partiel
M. Jean-Marie Gagnon est professeur en gestion financière à l'Université Laval. Il est titulaire d'un M.Sc. de cette institution et d'un PhD de l'Université de Chicago. Ses travaux ont porté sur la régie d'entreprise, la fiscalité et les décisions financières, la réglementation et la gestion de caisses de retraite. Il est membre de l'Ordre des comptables agréés du Québec et de la Société royale du Canada. Il a été nommé membre de la Commission le 27 mai 1998.

La Commission peut compter sur les efforts de différents comités dont les participants possèdent une expertise remarquable.

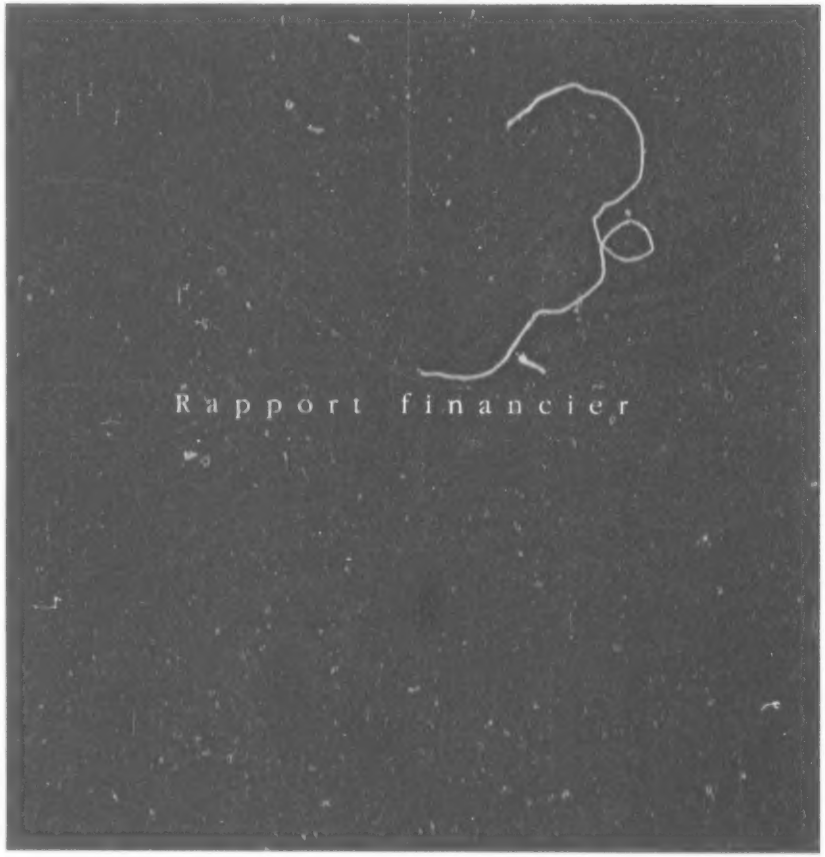
Ainsi, le Comité consultatif juridique et le Comité consultatif en matière d'information comptable permettent d'établir un lien permanent avec ses différentes clientèles. Véritables lieux de réflexion et d'échanges sur la réglementation des valeurs mobilières et sur les préoccupations des intervenants du marché, ces comités tiennent des rencontres régulières. Ils fournissent à la présidente et à la Commission des avis sur des orientations stratégiques et des problématiques liées au fonctionnement des marchés. De plus, les membres de ces comités sont des personnes-ressources pour différents projets en cours et pour la résolution de certains cas d'application des normes comptables.

LE COMITÉ CONSULTATIF JURIDIQUE

Présidé par Me Maryse Bertrand, associée, Goodman Phillpps & Vineberg, le Comité est également composé de : Me Robert Paré, associé, Martineau Walker ; Me Pierre Raymond, associé, Stikeman Elliott ; Me Marc Rochefort, associé, Desjardins Ducharme Stein Monast ; Me Léonard Serafini, associé, Lafleur Brown ; Me Benjamin Silver, associé, McCarthy Tétrault et Me Norman Steinberg, associé, Ogilvy Renault.

LE COMITÉ CONSULTATIF EN MATIÈRE D'INFORMATION FINANCIÈRE

Ce comité est présidé par M. Daniel Fillion, CA, associé, KPMG. On y retrouve également M. Jean Lanctôt, FCA, conseil, Pricewaterhouse Coopers ; M. Gerald Langlois, FCA, associé, Raymond Chabot Grant Thornton et M. Jean Marois, CA, Pricewaterhouse Coopers.


Rapport financier

Rapport de la direction

Les états financiers de la Commission des valeurs mobilières du Québec ont été dressés par la direction, qui est responsable de leur préparation et de leur présentation, y compris les estimations et les jugements importants. Cette responsabilité comprend le choix de conventions comptables appropriées et qui respectent les principes comptables généralement reconnus. Les renseignements financiers contenus dans le reste du rapport annuel d'activité concordent avec l'information donnée dans les états financiers.

Pour s'acquitter de ses responsabilités, la direction maintient un système de contrôles comptables internes, conçu en vue de fournir l'assurance raisonnable que les biens sont protégés et que les opérations sont comptabilisées correctement et en temps voulu, qu'elles sont dûment approuvées et qu'elles permettent de produire des états financiers fiables. La direction procède à des vérifications périodiques, afin de s'assurer du caractère adéquat et soutenu des contrôles internes appliqués de façon uniforme par la Commission.

La Commission reconnaît qu'elle est responsable de gérer ses affaires conformément aux lois et règlements qui la régissent.

L'Assemblée des membres de la Commission, sur proposition du comité de vérification, a adopté les états financiers vérifiés et le rapport du vérificateur.

Le Vérificateur général du Québec a procédé à la vérification des états financiers de la Commission, conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et son rapport du vérificateur expose la nature et l'étendue de cette vérification et l'expression de son opinion. Le Vérificateur général peut, sans aucune restriction, rencontrer la direction pour discuter de tout élément qui concerne sa vérification.

Carmen Crépin
Présidente

Linda Levasseur
Directrice de l'administration

Montréal, le 9 juin 2000

Rapport du Vérificateur

À l'Assemblée nationale,

J'ai vérifié le bilan de la Commission des valeurs mobilières du Québec au 31 mars 2000 et l'état des revenus et dépenses et de l'excédent ainsi que l'état des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Commission. Ma responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en me fondant sur ma vérification.

Ma vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À mon avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Commission au 31 mars 2000, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus. Conformément aux exigences de la *Loi sur le Vérificateur général* (L.R.Q., chapitre V-5.01), je déclare qu'à mon avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Le vérificateur général du Québec,

Guy Breton, FCA
Québec, le 9 juin 2000

REVENUS ET DÉPENSES ET EXCÉDENT

de l'exercice terminé le 31 mars 2000

	2000	1999
Revenus		
Droits (note 3)	31 782 933 $	32 854 763 $
Ententes de règlement et amendes	1 053 454	1 161
Intérêts sur dépôts bancaires	1 115 398	910 653
	33 951 785	33 766 577
Dépenses		
Traitements et avantages sociaux	9 637 227	8 350 112
Loyers	1 823 848	1 541 914
Transport et communication	2 241 724	1 897 868
Services professionnels et administratifs	1 630 634	859 017
Remboursement des frais engagés par le gouvernement pour l'application de la loi	490 036	344 322
Entretien et réparations	130 211	165 725
Fournitures et approvisionnements	383 698	401 718
Amortissement des immobilisations	932 160	434 450
	17 269 538	13 995 126
Excédent des revenus sur les dépenses	16 682 247	19 771 451
Versement au fonds consolidé du revenu (note 4)	(9 671 311)	(10 679 722)
	7 010 936	9 091 729
Excédent au début	17 822 826	8 731 097
Excédent à la fin	24 833 762 $	17 822 826 $

BILAN

au 31 mars 2000

	2000	1999
ACTIF		
À court terme		
Encaisse	2 036 493 $	3 419 470 $
Droits à recevoir	994 173	827 924
Intérêts à recevoir	640 136	279 914
Autres débiteurs	103 276	42 123
Frais payés d'avance	315 956	258 598
	4 090 034	4 828 029
Placements (note 5)	22 350 288	24 175 260
Immobilisations (note 6)	2 538 105	3 111 406
	24 888 393	27 286 666
	28 978 427 $	32 114 695 $
PASSIF		
À court terme		
Créditeurs et frais courus	1 703 533 $	1 895 574 $
Droits à rembourser	335 772	348 901
Versement au fonds consolidé du revenu à payer	—	10 679 722
Montant dû au gouvernement du Québec	591 978	—
Revenus perçus d'avance	83 977	—
	2 715 260	12 924 197
Provision pour congés de maladie	1 429 405	1 367 672
	4 144 665	14 291 869
EXCÉDENT		
Excédent non affecté	—	17 822 826
Réserve pour éventualités (note 7)	24 833 762	—
	24 833 762	17 822 826
	28 978 427 $	32 114 695 $

Pour la Commission

Carmen Crépin, présidente

Jean-Marie Gagnon, membre

ÉTAT DE L'ENCAISSE

de l'exercice terminé le 31 mars 2000

	2000	1999
Activités d'exploitation		
Excédent des revenus sur les dépenses	16 682 247 $	19 771 451 $
Ajustements pour :		
Amortissement des immobilisations	932 160	434 450
Augmentation de la provision pour congés de maladie	61 733	173 705
	17 676 140	20 379 606
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		
Augmentation des droits et autres débiteurs	(227 402)	(368 673)
Augmentation des intérêts à recevoir	(360 222)	(279 914)
Augmentation des frais payés d'avance	(57 358)	(258 598)
Diminution du montant dû par le gouvernement du Québec	—	3 087 344
Variation des créditeurs	(192 041)	539 948
Diminution des droits à rembourser	(13 129)	(73 495)
Augmentation du montant dû au gouvernement du Québec	591 978	—
Augmentation des revenus perçus d'avance	83 977	—
	(174 197)	2 566 612
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	17 501 943	22 946 218
Activités d'investissement		
Variation des placements	1 824 972	(24 175 260)
Acquisitions d'immobilisations	(358 859)	(3 216 249)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	1 466 113	(27 391 509)
Activités de financement		
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Versement au fonds consolidé du revenu	(20 351 033)	(13 052 362)
Variation nette des espèces	(3 382 977)	(5 497 653)
Encaisse au début	5 419 470	8 917 123
Encaisse à la fin	2 036 493 $	5 419 470 $

1 CONVENTIONS ET MISSION

La Commission des valeurs mobilières du Québec, constituée par la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chapitre V-1.1), est chargée de l'administration de cette loi et exerce les fonctions qui y sont prévues.

La Commission est une personne morale mandataire du gouvernement.

ELLE A POUR MISSION :

- de favoriser le bon fonctionnement du marché des valeurs mobilières ;
- d'assurer la protection des épargnants contre les pratiques déloyales, abusives et frauduleuses ;
- de régir l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les personnes qui font publiquement appel à l'épargne et sur les valeurs émises par celles-ci ;
- d'encadrer l'activité des professionnels du marché des valeurs mobilières, des associations qui les regroupent et des organismes chargés d'assurer le fonctionnement d'un marché de valeurs mobilières.

2 CONVENTIONS COMPTABLES

Les états financiers de la Commission ont été préparés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus. Ces états comprennent des montants fondés sur les meilleurs jugements et estimations.

PLACEMENTS

Les placements sont comptabilisés au coût.

IMMOBILISATIONS

Les immobilisations sont comptabilisées au coût et sont amorties sur leur durée de vie utile selon la méthode de l'amortissement linéaire aux taux suivants :

Équipements informatiques	33 %
Logiciels	33 %
Équipement de bureau	20 %
Mobilier de bureau	20 %
Améliorations locatives	20 %

5. DROITS

	2000	1999
Financement des sociétés	21 725 734 $	18 689 348 $
Inscriptions	6 477 909	10 855 289
Informations financières	3 222 765	3 213 855
Inspections	266 775	75 682
Autres	89 772	24 609
	31 782 933 $	32 854 765 $

7. VERSEMENT AU FONDS CONSOLIDÉ DU REVENU

En vertu de l'article 26 de la *Loi modifiant la Loi sur les valeurs mobilières*, les revenus de la Commission peuvent excéder ses dépenses approuvées pour chacun des exercices 1997-1998, 1998-1999 et 1999-2000, et générer ainsi un surplus qui sera versé au fonds consolidé du revenu.

Pour l'exercice 1999-2000, le versement au fonds consolidé s'élève à 9 671 311 $. Ce montant représente 50 % du surplus de l'exercice précédent, soit 9 885 726 $ (10 679 722 $ pour 1998-1999), diminué d'un montant de 214 415 $ constituant la quote-part remboursée à la Commission par le Bureau des services financiers en application de l'article 576 de la *Loi sur la distribution de produits et services financiers*.

5. PLACEMENTS

Les placements sont constitués de dépôt à vue, de certificats de dépôt et de notes promissoires garanties à taux fixe pour la durée du placement ; ces taux se situent entre 4,84 % et 6,05 %. Ces placements viennent à échéance au cours du prochain exercice. Ils sont présentés à long terme compte tenu qu'ils seront renouvelés à leur échéance et qu'ils ne sont pas détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme.

6. IMMOBILISATIONS

	2000	2000	2000	1999
		Amortissement		
	Coût	cumulé	Net	Net
Équipements informatiques	997 762 $	525 784 $	471 978 $	610 487 $
Logiciels	438 083	167 494	270 589	309 927
Équipement de bureau	467 293	130 636	336 657	389 154
Mobilier de bureau	1 901 724	534 781	1 366 943	1 688 285
Améliorations locatives	125 313	33 375	91 938	113 553
	3 930 175 $	1 392 070 $	2 538 105 $	3 111 406 $

7. RÉSERVE POUR ÉVENTUALITÉS

Tel que prévu à l'article 276.4 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.Q., chap. V-1.1), la Commission a résolu de créer une réserve pour éventualités d'un montant maximal établi selon le plus élevé des montants suivants, à savoir un montant de 30 000 000 $ ou la somme des dépenses prévues au cours du prochain exercice financier de la Commission selon le plan proposé au gouvernement ; cette réserve est créée en cas de variation imprévue des dépenses et/ou des revenus de la Commission.

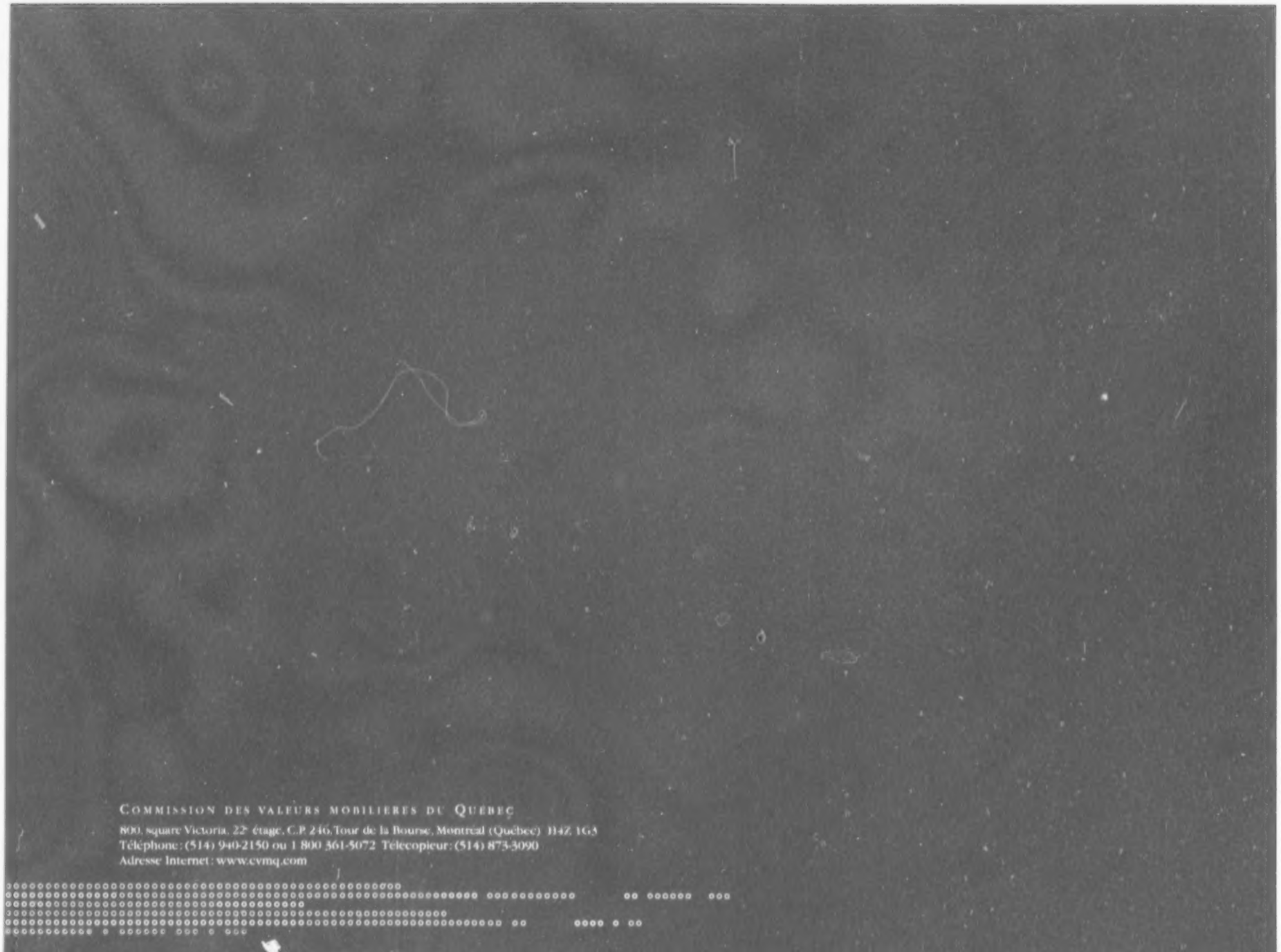
8. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

En plus des opérations entre apparentés déjà divulguées dans les états financiers et comptabilisées à la valeur d'échange, la Commission est apparentée avec tous les ministères et les fonds spéciaux ainsi qu'avec tous les organismes et entreprises contrôlés directement ou indirectement par le gouvernement ou soumis, soit à un contrôle conjoint, soit à une influence notable commune de la part du gouvernement du Québec. La Commission n'a conclu aucune opération commerciale avec ces apparentés autrement que dans le cours normal de ses activités et aux conditions commerciales habituelles. Ces opérations ne sont pas divulguées distinctement aux états financiers.

9. RÉGIME DE RETRAITE

Les membres du personnel de la Commission participent au Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP). Ce régime est à prestations déterminées et comporte des garanties à la retraite et au décès.

Les cotisations de la Commission imputées aux transactions de l'exercice financier s'élèvent à 411 245$ (363 663$ en 1998-1999). Les obligations de la Commission envers ce régime gouvernemental se limitent à ses cotisations à titre d'employeur.



COMMISSION DES VALEURS MOBILIERES DU QUÉBEC
800, square Victoria, 22e étage, C.P. 246, Tour de la Bourse, Montréal (Québec) H4Z 1G3
Téléphone : (514) 940-2150 ou 1 800 361-5072 Télécopieur : (514) 873-3090
Adresse Internet : www.cvmq.com